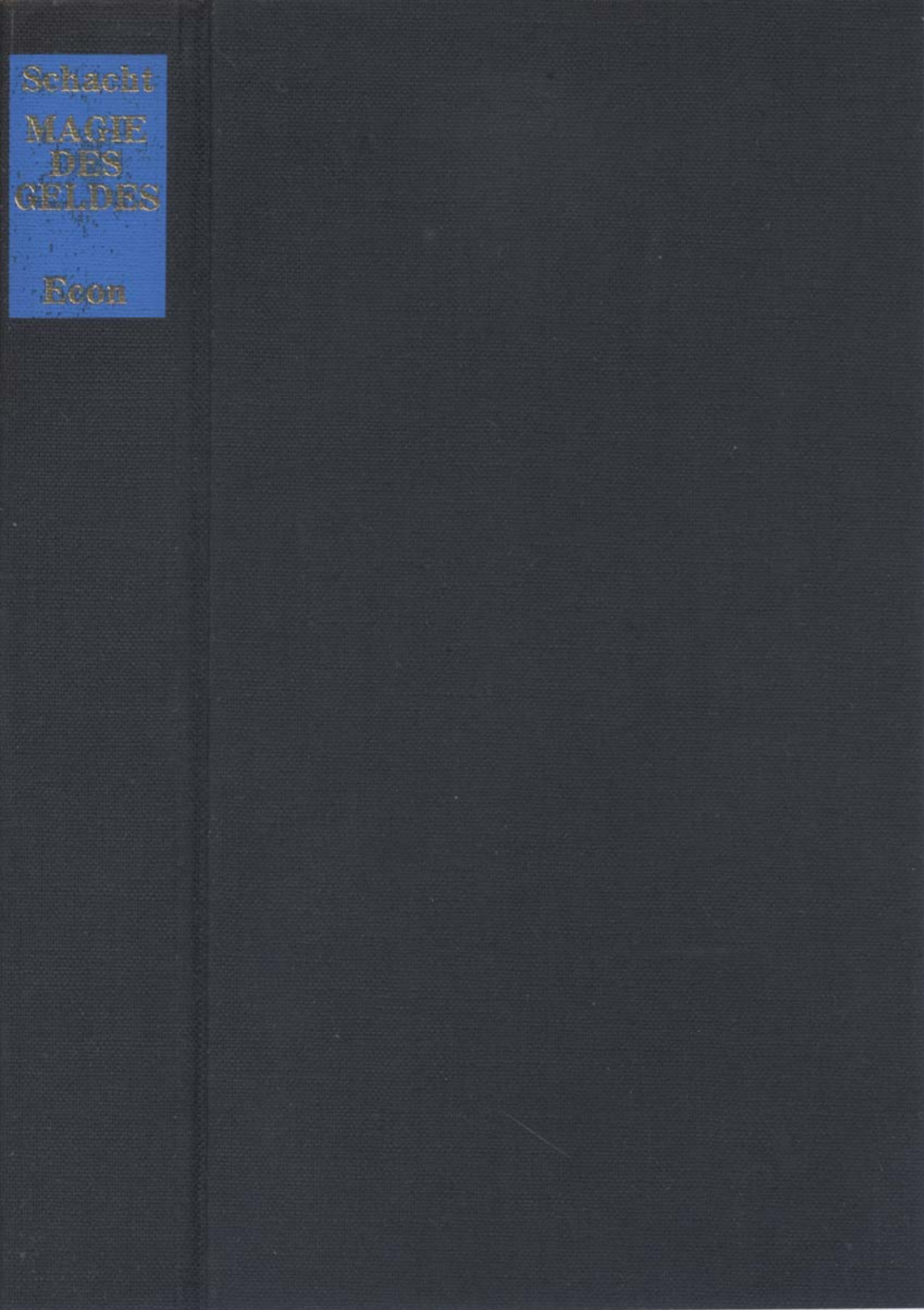

Schacht
MAGIE DES GELDES
Econ

MAGIE DES GELDES

Hjalmar Schacht

MAGIE DES GELDES

Schwund oder Bestand der Mark



Econ-Verlag
Düsseldorf • Wien

1. bis 8. Tausend Februar 1966
9. bis 12. Tausend Mai 1966

Gesetzt aus der 10/14 Punkt Aldus der Linotype GmbH.
Gesamtherstellung: Kleins Druck- und Verlagsanstalt GmbH.,
Lengerich (Westf.).
Printed in Germany.

FÜR MEINE FRAU

MANCI

INHALTSVERZEICHNIS

4

VORWORT

In der Form ist das Geld ein nüchternes Handwerkszeug, in seiner Seele die Quelle trunkenster Möglichkeiten. Das Werkzeug habe ich frühzeitig handhaben gelernt. Die Seele lernte ich erst im Laufe einer langen Werkschaft kennen. Der letzteren Erkenntnis ist dieses Buch gewidmet.

Über das Handwerkszeug ist viel geschrieben. In der Zeit des ersten deutschen Währungsverfalls hat die Reichsbank Hunderte von geldtheoretischen Vorschlägen erhalten. Ich habe keinen gelesen. An Anlässen, gegen mich geldtheoretisch zu polemisieren, wird es auch in diesem Buch nicht fehlen.

Das Buch ist kein Lehrbuch, sondern ein Erlebnisbuch. Das

hat den Nachteil, daß der Verfasser sich öfter auf seine eigenen Handlungen beziehen muß, als ihm lieb ist. Aber es hat den Vorteil, daß nicht Ansichten, sondern Tatsachen sprechen.

Daß dabei die Hitlerzeit nicht ausgeschlossen bleiben kann, wird auch der verstehen, der sie am liebsten aus der Geschichte auslöschen möchte. Aber Geschichte ist keine Aneinanderreihung isolierter Episoden, sondern fortlaufendes Geschehen.

Wer in dieses geschichtliche Geschehen hineingestellt ist, muß handeln. Wer nicht handelt, macht zwar keine Fehler außer dem, daß er nicht handelt; er mag auch dadurch sich selber der geschichtlichen Kritik entziehen, aber er muß sich darüber klar sein, daß seine nachträgliche Kritik weniger beeindruckend ist, als wenn er sich zu dem Zeitpunkt geäußert hätte, an dem die anderen handeln mußten. Auch ist es sicher leichter, im nachhinein, wenn sich alles besser übersehen läßt, Kritik zu üben, als rechtzeitig zu versuchen, falsches Handeln zu verhüten.

1. Kapitel

ZUR EINFÜHRUNG

Man hat mich oft einen Zauberer des Geldes genannt. Die französische Ausgabe meines Erinnerungsbuches »76 Jahre meines Lebens« hat der Pariser Verleger unter dem Titel »Memoires d'un magicien« erscheinen lassen. Die amerikanische Ausgabe trägt den Titel »Confessions of the old wizard«. Dabei hat nichts in der Welt so wenig mit Zauberei zu tun wie der Umgang mit Geld. Das Geld will mit klarer und kühler Berechnung gehandhabt werden. Wer das nicht tut, verstrickt sich in den vielfachen Erwerbs- und Verwendungsmöglichkeiten des Geldes. Geld kann man nicht herzaubern, so wenig wie die Alchimisten Gold machen konnten. Aber die Eigenschaften des Geldes sind

unterschiedlicher Art und oft sehr kompliziert, so daß die große Masse nicht selten verständnislos den Geldtransaktionen gegenübersteht. Deshalb umgibt man das Geldwesen mit dem Mantel des Geheimnisvollen, des Unerklärlichen, des Magischen.

Geld ist nicht immer identisch mit Reichtum. Wir bezeichnen zwar wohlhabende Leute mit dem Ausdruck Millionär und verbinden damit unwillkürlich den Begriff einer Geldwährung — Markmillionär, Dollarmillionär. Aber Reichtum besteht nicht nur aus Geld. Es macht einen großen Unterschied, ob ein Millionär eine Million Deutsche Mark in bar oder Bankguthaben besitzt oder ein Landgut im Werte von einer Million Mark. Der Unterschied liegt in der Verwendungsmöglichkeit. Geld kann jederzeit in ein anderes Gut, einen anderen Besitz, in Inanspruchnahme einer Leistung verwandelt werden, nicht aber umgekehrt. Die Magie des Geldes liegt in seiner Proteusnatur, in seiner jederzeitigen Verwendungsmöglichkeit nach allen Seiten, zu allen Zwecken. Das ist seine Zauberkraft, sein Geheimnis, sein Rätsel, seine Magie.

Kaum ein Gegenstand der menschlichen Kultur ist mit so viel verschiedenen und einander widersprechenden Urteilen bedacht worden wie das Geld. Bald wird es in den Himmel gehoben, bald wird es verflucht. Bald ist es das ersehnteste Gut des Menschen und bald das verachtetste.

Dennoch ist nichts so einfach wie der Umgang mit Geld, wenn man sich gewisse Grundsätze zu eigen macht. Der wichtigste dieser Grundsätze betrifft den Unterschied zwischen mein und dein. Viele Verfehlungen auf dem Gebiete des Geldwesens sind nicht auf betrügerische Absichten zurückzuführen, sondern darauf, daß im Hin und Her des Geldverkehrs der Eigentumsbegriff verdunkelt wird.

Die Tatsache, daß das Geld jederzeit an die Stelle anderer Sachgüter treten kann, verwischt seine Grenzen. Die sogenannte

doppelte Buchführung, die neben den persönlichen Konten die Sachkonten eingeführt hat, muß überdies jeden Unerfahrenen in Verwirrung stürzen.

Zu dieser Verwirrung trägt bei, daß der beim Wirtschaften unentbehrliche Kredit gegenwärtiges Geld mit künftigem Geld verwechseln läßt. Geliehenes Geld ist niemals Eigentum, ist niemals »mein«, sondern gehört anderen und ist deshalb stets »dein«.

Nur über eines ist sich auch der Unerfahrenste klar: daß Geld ein Besitz ist, der große und viele Vorteile mit sich bringt. In der primitiven Tauschwirtschaft der Vorzeit war es schwer, vielseitigen Reichtum anzuhäufen. Man konnte nicht beliebig viel Vieh (pecus-pecunia) ansammeln, weil die Möglichkeit der Ernährung und Unterhaltung begrenzt und das Vieh sterblich war. Mit Geld aber konnte man jederzeit alles erwerben und dauernd erhalten.

Die Erfindung des Geldes war die Voraussetzung für die Entwicklung moderner Volkswirtschaft. Das Geld wurde zum Inbegriff des Eigentums. Darum ist das Bedürfnis, Geld zu erwerben, neben der Liebe die verbreitetste Regung des menschlichen Wesens. Die Frage, mit welchen Mitteln man zu Geld kommen könne, ist das Problem, über das die Menschen am meisten nachdenken. Die landläufige Antwort auf diese Frage lautet: Durch Arbeiten und Sparen. Aber Arbeiten bedeutet Anstrengung, und Sparen bedeutet Verzicht auf die sofortige Verwendung des erarbeiteten Geldes – also Entbehrung, Verlust gegenwärtiger Annehmlichkeiten. Dazu gehört eine Charakterstärke, die nicht jeder besitzt.

So richten sich die Gedanken auf andere Erwerbsmöglichkeiten, wie sie in der modernen Gesellschaft nach und nach entstanden sind, die mit weniger Arbeit oder zum mindesten mit weniger körperlicher Arbeit einhergehen und die der Phan-

tasie des Menschen viele Wege öffnen. Man wettet, um zu gewinnen, man spielt Lotterie, um zu gewinnen, man spekuliert an der Börse, um zu gewinnen, und man verleiht erspartes Geld, um zu gewinnen. Man spekuliert nicht nur mit eigenem, sondern auch mit geliehenem Geld. Hier wird die Magie des Geldes tatsächlich sichtbar. All das ist nicht mit großer Arbeit verbunden. Man hofft auch wohl auf Glücksfälle, die einem Reichtum bringen, auf zufällige Entdeckungen von Bodenschätzen, Wertsteigerung von Grundstücken, auf Schenkungen und Stiftungen. Welche Wege auch immer beschritten werden, »nach Golde drängt, am Golde hängt doch alles«.

Die Bedeutung des Geldes als Besitz erstreckt sich nicht lediglich auf den normalen Lebensunterhalt des Menschen. Geldreichtum erlaubt nicht nur einen verstärkten Lebensgenuß an allen Gütern der Ernährung, der Kleidung, des Wohnens, des Verkehrs, der künstlerischen und geistigen Bildung, des Vergnügens, der Unterhaltung: Geld verleiht auch Macht über andere Menschen und über die Gestaltung des gesellschaftlichen Lebens. Mit Geld kauft man alle Sachgüter, mit Geld kauft man fremde Arbeitskraft, die man für eigene wirtschaftliche oder gesellschaftliche Ziele einsetzen kann, mit Geld kann man sich persönliche und sachliche Kräfte nutzbar machen. »Wenn ich sechs Hengste zahlen kann, sind ihre Kräfte dann nicht meine? Ich renne zu und bin ein rechter Mann, als hätt' ich vierundzwanzig Beine.« Wer Geld hat, kann über die Produktionsmittel der Wirtschaft verfügen – was Marx zu der Forderung veranlaßte, die Produktionsmittel nicht dem privaten Besitz zu überlassen, sondern sie in die öffentliche Hand, d. h. in kollektives Eigentum, zu geben.

Das Schlagwort vom Sozialismus, das Marx mit seiner Theorie verband, hat heute nicht mehr die Bedeutung, die Marx ihm einst gab. Da ein großer Teil seiner Forderungen heute erfüllt

ist und von den verschiedensten politischen Parteien als berechtigt anerkannt wird, trifft es nicht mehr die Wirtschaftsprobleme unserer Zeit. Es gibt heute kaum einen Politiker, der nicht von sich behauptet, er denke sozial. Heute lautet die Frage vielmehr, ob die Produktionsmittel ergiebiger durch ein Kollektiv oder durch individuelle Initiative verwaltet werden. Darüber jedoch entscheidet allein der Erfolg. Alle Bemühungen, ob individuell oder kollektiv, müssen darauf gerichtet sein, den größtmöglichen Produktionsertrag zu erzielen. Der Kollektivismus schließt aber den Wettbewerb aus, und nur solange es einen Wettbewerb gibt, wird in der Frage des Ertrages der Erfolgreichste, der Tüchtigste die Entscheidung herbeiführen. Er verschafft uns die Mittel, aus denen der Lebensgenuß bestritten wird, er verschafft uns das Geld, den Besitz, den Reichtum.

Wer Geld beschafft, will von diesem Geld etwas haben: Er will nicht nur für andere schaffen, sondern auch und wahrscheinlich vorwiegend für sich selbst. Darum liegt das Problem der wirtschaftenden Gesellschaft nicht so sehr in der Behandlung der Produktionsmittel als vielmehr in der Verteilung des Produktionsertrages. Der Gegensatz, der seit Jahrtausenden aus der Verwendung des Produktionsertrages hervorgeht, der Gegensatz zwischen arm und reich, wird immer bestehen bleiben. Es ist der Gegensatz zwischen dem Erfolgreichen und dem Erfolglosen, zwischen dem Begabten und dem Unbegabten, zwischen dem Tüchtigen und dem Untüchtigen, zwischen dem Fleißigen und dem Faulen.

Die Wirtschaft wird geistig beherrscht von technischen und organisatorischen Vorstellungen und Einrichtungen. Neue Technik, neue Organisation, neue Kombinationen sind Äußerungen des Geistes. Sie entspringen dem Kopf eines einzelnen Menschen und niemals einer Mehrheit von Individuen, niemals einem Kollektiv. Auch wenn ein Wirtschaftsunternehmen der

Entscheidung eines kollektiven Gremiums unterstellt wird, werden in jedem Gremium neue Gedanken immer nur von einzelnen Mitgliedern vorgebracht. Und es kommt darauf an, ob diese einzelnen sich im Kollektiv durchsetzen oder nicht, d. h. ob Verstand und Vernunft gegen Gewohnheit und Trägheit den Sieg davontragen. Dabei kommt es nicht auf die bloße Äußerung des Gedankens an, sondern auf die Umsetzung des Gedankens in die Tat. Das ist in jedem Kollektiv schwierig, weil die gewohnten Interessen und normalen Auffassungen der Majorität überwunden werden müssen. Nicht zu Unrecht haben Dichter und Philosophen daher gesagt: »Verstand ist stets bei wenigen nur gewesen, Mehrheit ist Unsinn.« Im Gremium siegt die Mittelmäßigkeit. Jedes Gremium arbeitet langsam und schwerfällig. Deshalb hat in Notzeiten die Masse oft genug einem einzelnen autoritäre Vollmacht gegeben.

Glücklicherweise ist das Wort, daß alles nach Geld drängt, nicht unbedingt richtig. Erwerb von Reichtum ist stets verknüpft mit Risiken. Wer nach Gewinn strebt, muß Verlust tragen können. Zum rechten Erwerb von Reichtum gehört Begabung, gehört Fleiß, gehört Verzicht auf viele Bequemlichkeiten. Den meisten Menschen mangeln diese Eigenschaften. Ihnen genügt ein auskömmliches Dasein mit den »kleinen Freuden« des Lebens. Sie scheuen das Risiko. Die Sicherheit des Auskommens steht ihnen höher als ein möglicher, aber fraglicher Gewinn. Die Sicherheit des Arbeitsplatzes und die Versorgung im Falle von Krankheit, Alter, Invalidität und Arbeitslosigkeit stehen deshalb im Mittelpunkt der sozialen Auseinandersetzungen.

Andererseits gibt es eine Menge Menschen, denen andere Ziele höher stehen als die bloße Daseinssicherung. Diese ist zwar eine Mindestforderung für jede Familie, doch vielen liegt daran, auf geistigem oder sozialem Gebiet etwas zu leisten, unabhängig davon, ob es ihnen auch etwas einbringt. Die ganze Kategorie

der Wissenschaftler, der öffentlichen Beamten, der Militärs, der Pfarrer, der Lehrer, der Politiker, der Schriftsteller und mancher anderen muß hierzu gerechnet werden. Sie sehen ihre Aufgabe in der Pflichterfüllung auf den ihnen zugewiesenen oder erwählten Gebieten und finden darin die Befriedigung eines sachlichen Ehrgeizes. Sie bilden die moralische und geistige Elite der politischen Gesellschaft. Ehrgeiz zu schelten, ist töricht. Auf ihm beruht der Fortschritt der Welt.

Auf einer Reise, die ich mit einigen Freunden im Jahre 1909 durch die Türkei machte, hatten wir ein Gespräch über unsere berufliche Zukunft. Dabei führte ich aus: »Ich will gern eines Tages in den öffentlichen Dienst treten, vorausgesetzt, daß ich dann materiell völlig unabhängig bin. Ich will nicht einer der Beamten werden, die ständig in Sorge leben, weil ihre wirtschaftliche Existenz von der strikten Befolgung der Befehle ihrer Vorgesetzten abhängig ist. Ich will als Beamter jederzeit die Möglichkeit haben, wieder ins private Leben zurückzukehren, wenn ich im Dienst in Gewissenskonflikte oder Überzeugungsgegensatz gerate.« Ich war mir darüber klar, daß materielle Abhängigkeit geistig unfrei macht. Wer nur auf Befehl arbeitet, verliert seine Arbeitsfreude, verliert seine schöpferischen Kräfte, seine Initiative, seine besten Fähigkeiten. Meine Äußerung zeigt, daß ich zwar materiell unabhängig sein wollte, daß ich aber den Dienst an der Öffentlichkeit über den bloßen Gelderwerb setzte.

Diese Auffassung habe ich oft unter Beweis gestellt. Als ich nach der Nürnberger Freisprechung in das öffentliche Leben zurückkehrte, suchte mich der sozialdemokratische Senatspräsident von Bremen, Kaisen, herabzusetzen, indem er mich als einen der höchstbezahlten Beamten des Naziregimes bezeichnete. Ich konnte ihn beschämen durch die Antwort, daß ich, als Hitler mich wieder zum Reichsbankpräsidenten bestellte, freiwillig

und aus eigener Machtvollkommenheit, mein Jahresgehalt, das ich in der Weimarer Republik bezogen hatte, auf ein Drittel herabsetzte.

Als ich Mitte November 1923 zum Reichswährungskommissar ernannt wurde, kam es zwischen dem Besoldungsreferenten des Reichsfinanzministeriums und mir zu folgender Unterhaltung:

»Ich bringe meine Sekretärin mit, Herr Regierungsrat«, begann ich. »In welche Gehaltsstufe können Sie sie einordnen?«
»Das Gehalt unserer Sekretärinnen beträgt 200 Mark monatlich.«

»Das scheint mir sehr wenig! Fräulein Steffeck hat bei mir in der Bank 600 Mark monatlich bezogen. Mit welchem Gehalt wird denn der Reichswährungskommissar ausgestattet?«

»Für den Reichswährungskommissar sind 400 Mark monatlich ausgesetzt.«

»Das ist im Verhältnis zu meinem bisherigen Einkommen ebenfalls etwas wenig. Aber ich mache Ihnen einen Vorschlag: Geben Sie mein Gehalt Fräulein Steffeck dazu, dann bleibt sie auf ihren 600 Mark. Ich meinerseits verzichte auf Gehalt.«

»Wollen Sie denn hier umsonst arbeiten?« fragte der Regierungsrat fassungslos.

»Unter der Voraussetzung, daß Sie meiner Sekretärin die 600 Mark geben, ja.«

Man vergegenwärtige sich: Der Mann, der die Aufgabe erhielt, die größte Geldinflation der Geschichte zu beenden, sollte mit einem Gehalt von 400 Mark monatlich abgefunden werden! Wie hätte ich ein solches Amt übernehmen können mit einer vierköpfigen Familie, wenn ich nicht aus Ersparnissen hätte schöpfen können. Ich gab meine Stellung als hochbezahlter Geschäftsinhaber einer der vier größten deutschen Banken auf; ich gab über siebzig gutdotierte Aufsichtsratstellen auf,

weil mich ein ideelles Ziel lockte. Ich konnte es aber nur, weil ich für ein normales bürgerliches Leben aus eigenem vorgesorgt hatte.

Nicht nur wirtschaftliche Macht verleiht der Geldreichtum. Wesentlich tiefer und oft verhängnisvoller ist der Einfluß des Geldes auf Geist und Charakter des Menschen. Dabei lasse ich alle Fälle von direkter Bestechung und Bestechlichkeit einmal beiseite und spreche nur vom normalen Ablauf. In allen Demokratien werden die Mitglieder der Parlamente durch öffentliche Wahlen berufen. Die Freiheit der Meinungsäußerung bildet einen der Grundsätze des politischen Lebens. Öffentliche Meinungsäußerung soll und kann nur den Zweck haben, Anhänger für die geäußerte Meinung zu werben, also Parteimajoritäten zu gewinnen. Solange die politischen Körperschaften klein waren, ging das leicht; bei den heutigen Massenparlamenten ist es schwer. Man erreicht den Wähler nur auf dem Wege über die technischen Nachrichtenmittel. Das bedarf einer Propaganda durch Versammlungen, Presse, Rundfunk, Fernsehen, Schriftenverteilung usw., und dazu braucht man Unsummen von Geld. Wer die größeren Geldsummen aufwenden kann, hat die größere Chance, Anhänger zu gewinnen. Da die Beherrschung der öffentlichen Meinung im politischen Leben unzählige Einfluß- und Gewinnmöglichkeiten bietet, entwickelt sich in den modernen politischen Körperschaften von Staat, Kommune, Behörden etc. eine Meinungsfabrikation, die sehr oft Sonderinteressen, doch nicht dem allgemeinen Wohl nutzbar gemacht wird. Und alles dies dank dem Geldaufwand.

Die Herstellung und Verbreitung von Büchern und Zeitungen ist ein kostspieliges Geschäft. Das gleiche gilt von Funk und Fernsehen. Wer diese Kosten aufbringen kann, hat großen Einfluß auf die Ansichten der Leser und Hörer. Wenn ein einzelner Verleger durch seine Druckerzeugnisse täglich an Millio-

nen Menschen herankommt, so besitzt er damit eine Machtfülle, die den größten Nutzen aber auch die größte Gefahr in sich birgt. Wenn der Leser oder Hörer täglich mit einer bestimmten Ansicht bestürmt wird, so ist zehn zu eins zu wetten, daß er dieser Ansicht auch im eigenen Denken Raum gibt und sich durch sie beeinflussen läßt. Wer für seine politische Ansicht die meisten Propagandamittel aufbringt, der hat die meisten Chancen, mit seiner Ansicht durchzudringen. Die treffendste Beschreibung dieses Zustandes und seiner Bedenklichkeit hat Oswald Spengler gegeben: »Heute leben wir so widerstandslos unter der Wirkung dieser geistigen Artillerie, daß kaum jemand den inneren Abstand gewinnt, um sich das Ungeheuerliche dieses Schauspiels klar zu machen. Drei Wochen Pressearbeit, und alle Welt hat die Wahrheit erkannt. Ihre Gründe sind solange unwiderleglich, als Geld vorhanden ist, um sie ununterbrochen zu wiederholen. Sie sind widerlegt, sobald die größere Geldmacht sich bei den Gegengründen befindet und sie noch häufiger vor aller Ohren und Augen bringt. Das Geld triumphiert auch hier und zwingt die freien Geister in seinen Dienst. Eine furchtbarere Satire auf die Gedankenfreiheit gibt es nicht. Einst durfte man nicht wagen, frei zu denken, jetzt darf man es, aber man kann es nicht mehr.« Die Amerikaner haben hierfür das Wort *brainwashing* erfunden, Gehirnwäsche.

Dieses *brainwashing* ist heute das wichtigste Mittel der Meinungsbildung, das heißt der Werbung, geworden. Es läuft harmloser unter dem Namen »Public Relations« und wird im globalen Maßstab betrieben. Aus harmlosen Anfängen hat es sich in mancher Beziehung bedenklich entwickelt.

Der Einfluß des Geldes macht an den Landesgrenzen nicht halt. Vor Jahrzehnten erschien in Amerika ein Buch unter dem Titel »Dollar Diplomacy«, welches am Beispiel der Zeitgeschichte darlegte, wie der geldliche Einfluß Amerikas auf Regie-

rungen, Parlamente und Wirtschaftskreise anderer Länder deren Politik in amerikafreundlichem Sinne beeinflußte. Wer einem anderen Lande große Anleihen geben kann, wer mit seinem Kapital die Wirtschaft anderer Länder entwickeln hilft, der wird auch auf freundliche politische Reaktion in diesen Ländern stoßen. Es ist nicht ohne Pikanterie, daß diese Beeinflussungsmethoden heute in der Politik der sogenannten Entwicklungshilfe oft in den Vordergrund treten.

Die Verführungsmacht des Geldes gefährdet nicht selten auch die Ausübung des Rechtes. Wenn auch in den kulturell fortgeschrittenen Ländern die Bestechlichkeit der Richter so gut wie verschwunden ist, so hören wir doch noch oft genug von der Beeinflussung der Rechtsprechung durch die Meinungsfabrikation, die von der Geldmacht ausgeht. Aus der Geschichte kennen wir zahllose Fälle, in denen das Geld das Recht beugte, und es hat sogar Zeiten gegeben, in denen die große Masse glaubte, durch Geld sich den Segen des Himmels erkaufen zu können. »Bald der Guldin im Kasten klinget, die Seel sich auff gan Hymel schwinget«, spottet Hans Sachs.

Wie die Rücksicht auf Geldfragen das Recht beeinflussen kann, habe ich selbst erlebt. Ich berichte darüber, weil dieses Buch so weit wie irgend möglich aus meinen eigenen Erfahrungen schöpfen soll. Im September 1948 wurde ich von der Stuttgarter Entnazifizierungs- und Berufungskammer freigesprochen. Die politische Behörde stieß dieses Urteil um und veranlaßte eine neue Verhandlung, deren Urteil der württembergischen Regierung nicht weniger als sechs Rechtsbrüche in meinem Fall zur Last legte, darunter den, daß ich mangels Zuständigkeit völlig zu Unrecht in Württemberg verhaftet worden sei. Auch dieses Urteil wurde politisch aufgehoben. Diese Vorgänge lösten für die Regierung recht unerfreuliche öffentliche Erörterungen aus, die dazu führten, daß man mir anbot, das Verfahren

gegen mich einzustellen, wenn ich auf eine Entschädigung wegen unrechtmäßiger Verhaftung verzichten würde. Auf Anraten meines Anwalts ging ich auf diesen Handel ein.

Das Satyrspiel nach dieser Tragödie blieb jedoch nicht aus. Einige Zeit später suchte mich der Ministerpräsident der Stuttgarter Regierung auf, um mich für irgendeine Mitarbeit zu gewinnen. Ich verwies auf die ungehörige Behandlung meines Falles in Stuttgart, worauf ich die Antwort erhielt: »Aber warum haben Sie sich denn an das Versprechen gehalten, keine Entschädigung zu verlangen? Das Vorgehen der Regierung war doch die reine Erpressung. Das hätte Ihnen jedes Gericht bestätigt.«

Ja, das Geld ist wohl doch eine unheimliche Sache. Mit dieser Unheimlichkeit bin ich manches Mal in meinem öffentlichen Leben konfrontiert worden. Daß ich sie meistern konnte, brachte mir den Ruf des Magiers ein, des Zauberers. Das konnte freilich nur deshalb geschehen, weil bis auf den heutigen Tag manche meiner Maßnahmen von vielen Leuten nicht verstanden worden sind. Sinn und Tragweite werden oft erst später sichtbar. Und doch ging alles ganz einfach zu.

Das erste Mal wurde ich zur Meisterung des Geldes berufen, als die Mark in Deutschland durch die Inflation nach dem Ersten Weltkrieg und nach dem französischen Ruhreinbruch so weit entwertet war, daß man mit einem amerikanischen Dollar vier Billionen deutsche Reichsmark kaufen konnte. Das sieht in Ziffern ausgedrückt so aus: 1 $ = 4 000 000 000 000 Mark. Es galt, wieder ein deutsches Geld zu schaffen, mit dem der kleine Mann rechnen und umgehen konnte. Es war die Zeit, wo jemand auf die Frage, warum die Diskonto-Gesellschaft in Berlin zwei Stockwerke aufbaue, die Antwort erhielt, das sei wegen

der vielen Nullen, die die Bankbuchhalter schreiben müßten und wofür sie Platz brauchten. Carl Fürstenberg fügte spöttisch hinzu: »Ich dachte, bei der Diskonto-Gesellschaft säßen die Nullen in der ersten Etage.«

Die nächste geldliche Ungereimtheit stellte mich vor das Problem, wie Deutschland die ihm auferlegten Reparationen nach dem Ersten Weltkrieg bezahlen könne. Diese Zahlungen mußten in fremder Währung geleistet werden. Ganz abgesehen von der Wertlosigkeit der deutschen Mark konnten die Siegerstaaten in ihrer Wirtschaft keine Mark gebrauchen. Sie wollten ihre eigene Währung haben. Woher sollte aber Deutschland diese fremden Währungen beschaffen?

Ein drittes Problem ergab sich, als Deutschland nach dem Ersten Weltkrieg rund zwanzig Milliarden Mark Anleihen aus dem Ausland aufgenommen hatte in der Absicht, seine Wirtschaft wieder lebensfähig zu machen. Diese Anleihen mußten verzinst und getilgt werden. Hierfür mußte nicht nur das Geld in Deutschland aufgebracht werden, sondern man mußte hierfür auch wieder fremde Währung beschaffen. Die aufgenommenen Kredite und Anleihen lauteten auf Dollar, Francs und Pfund Sterling und mußten in den gleichen Währungen verzinst und zurückgezahlt werden.

Ein andermal trat das Problem an mich heran, einer völlig verarmten und im Welthandel im Stich gelassenen deutschen Volkswirtschaft wieder auf die Beine zu helfen. Die Weltwirtschaftskrise Anfang der dreißiger Jahre hatte den Welthandel auf ein Drittel vermindert. Die Märkte schrumpften zusammen und nahmen, wie vielen anderen Ländern, auch Deutschland die Exportmöglichkeiten. Die Industrie geriet in eine Stagnation, die zu der größten Arbeitslosigkeit führte. Soziales Elend und kommunistische Agitation wuchsen zu höchster Bedrohung. Wie konnte dem abgeholfen werden?

Die Wiedereinführung Deutschlands in den Welthandel war das nächste Problem, zu dessen Lösung meine geldpolitischen Erfahrungen eingesetzt werden mußten. Wie konnte ein von Kapital entblößtes, von fremden Währungen abgeschnittenes Deutschland wieder in den Besitz von Rohstoffen kommen, deren es zur Belebung seiner Industrie bedurfte? Deutschland hatte nicht genügend Rohstoffe aus eigenem Boden. Es lebte, hinsichtlich seines Nahrungsbedarfs wie seiner Industrie, von der Einfuhr von Rohstoffen und Agrarerzeugnissen. Mit dem Erlös seiner Industrieverarbeitung mußte es beides zu erwerben suchen. Wo nahm es die Mittel her, diesen Erlös zu schaffen?

Und schließlich ergab sich die Notwendigkeit, die Betriebs- und Investitionsmittel im Inland zu entwickeln, um die leeren Arbeitsräume, die stilliegenden Maschinen und die willigen Arbeitskräfte wieder an die Produktionsstätten heranzuführen. Die Sachgüter waren zusammengeschrumpft, die Kapitalersparnisse waren in den Krisenjahren verzehrt. Es galt, neues Kapital und neue Betriebsmittel zu beschaffen.

Auf den folgenden Seiten will ich nun versuchen, an Hand meiner Lebenserfahrung darzustellen, wie alle diese wirtschafts- und finanzpolitischen Probleme gelöst wurden. Von theoretischen Erörterungen möchte ich mich freihalten. Als mich im Jahre 1927 die Deutsche Verlagsanstalt in Stuttgart aufforderte, die Geschichte der Mark-Stabilisierung von 1924 zu schreiben, erhielt ich nach Vorlage des Manuskripts einen Brief vom Verleger, er habe mit einiger Besorgnis ein trockenes, nicht leicht lesbares Buch erwartet und nun zu seiner Freude eine Darstellung erhalten, die den Leser alle schwierigen Fragen am Beispiel des täglichen Handelns miterleben ließe. Ich werde versuchen,

diese Methode auch hier beizubehalten. Dieses Buch soll kein Lehrbuch sein, sondern ein Erlebnis-Buch: Nicht aus der Schule, sondern aus dem Leben lernen wir.

Es ist aber nicht nur die Geschichte einer interessanten Wirtschaftsperiode, die eine solche Darstellung rechtfertigt. Es wird sich nämlich zeigen, daß Probleme, wie sie die Zeit von 1920 bis 1940 brachte, keine einmaligen Erscheinungen sind. Sie kehren zu mancher Zeit in dieser oder ähnlicher Form wieder. So sind nach dem Ende des Zweiten Weltkrieges die Finanzprobleme erneut in den Mittelpunkt der Weltwirtschaft gerückt. Das internationale Kreditsystem, wie es vor den beiden Weltkriegen den Welthandel und die Erschließung neuer Märkte, neuer Produktions- und Transportmittel geradezu vorbildlich ermöglichte, ist bis zum heutigen Tage nicht wiederhergestellt. Eine ganze Reihe armer Länder wünscht in den Weltwirtschaftsverkehr einbezogen zu werden und ruft nach Entwicklungshilfe.

Während vor den Weltkriegen die Goldwährung den internationalen Zahlungsverkehr ohne Schwierigkeiten regelte, bemüht sich heute eine ganze Reihe von Organisationen, wie die Weltbank mit ihren Tochtergesellschaften, der Internationale Währungsfonds und andere, den Wert der verschiedenen Währungen aufeinander abzustimmen und in geordneter Wechselwirkung zu halten. Wieder versucht man, wie nach dem Ersten Weltkrieg, mit allen möglichen Theorien diese Probleme zu lösen. Aber vielleicht ist doch aus der Geschichte der Kriegs- und Zwischenkriegsjahre einiges zu entnehmen, was über die Theorien hinweg in die Praxis führt. Es muß immer wiederholt werden, daß Währungs- und Geldpolitik keine exakten Wissenschaften sind, sondern eine praktische Kunst. Freilich hat jede Kunst auch ihr Handwerk. Malerei und Malerei können zwei verschiedene Dinge sein. Auch der Umgang mit Geld, der Bankberuf, ist ein Handwerk, dessen Regeln man beherrschen muß.

Aber zur Politik des Geldes und der Währung gehört die richtige Beurteilung der wirtschaftlichen Vorgänge und nicht zuletzt auch Charakterfestigkeit gegen verführerische Abwege und gegen Eingriffe der politischen Gewalt.

Zu den Abwegen der Geldpolitik gehört die Inanspruchnahme von Krediten, über deren Rückzahlungsmöglichkeit man sich in leichtfertiger und verantwortungsloser Weise keine Gedanken macht. Es ist verführerisch, das durch Kredit beschaffte Geld im Augenblick zu genießen und die Sorge um die Rückzahlungen Späteren zu überlassen. Jeder Schuldner muß sich selbst Rechenschaft geben, bevor er Kredit aufnimmt. Nur zu oft aber stehen politische Wünsche dieser Selbstprüfung entgegen. Davor sich zu bewahren, braucht der Geld- und Währungspolitiker Charakterfestigkeit, die oft genug den Einsatz der Person und auch des Amtes fordert. Hierüber wird im folgenden noch einiges zu sagen sein.

2. *Kapitel*

WIE WIRD MAN BANKIER?

Die Entstehung des Bankwesens läßt sich schon weit zurückdatieren. Die Ausdehnung, die der Welthandel am Ausgang des Mittelalters erfuhr, nötigte zu einer beruflichen Organisation, die den Zahlungsverkehr von Ort zu Ort, von Land zu Land technisch regelte. Das Bankwesen entwickelte sich in Verbindung mit dem Warenhandel. Die oberitalienischen Städte sind es, in denen unsere moderne Banktechnik ihre Wiege hat. Hier ist das Problem des interlokalen und internationalen Zahlungswesens durch das Mittel von Wechsel und Akkreditiv zuerst gestellt und gelöst worden.

Noch älteren Datums ist die leihweise Hergabe von Kapital.

Sie lag im Mittelalter beruflich vor allem in jüdischen Händen. Ihre Ghettostellung und das christliche Verbot des Zinsnehmens haben die Juden in den Beruf des Geldhändlers und Geldverleihers geradezu hineingedrängt. Anfangs vielfach mit dem Odium des Wuchers behaftet, hat sich das Kreditgeschäft für die Wirtschaftsentwicklung als ebenso nützlich und notwendig erwiesen wie die interlokale Zahlungsvermittlung. Ohne die bankmäßige Zahlungsvermittlung über alle Länder der Welt ist unsere moderne Weltwirtschaft, unser allumfassender Welthandel nicht denkbar. Und ohne Kreditgewährung an das produzierende Gewerbe wäre unsere moderne Wirtschaft nie entstanden.

Viele Bankiersfamilien haben es nicht nur zu Reichtum, sondern auch zu äußeren Ehren gebracht. An das Handels- und Bankzentrum Florenz erinnert der Name des Florin als der in Florenz geprägten international verwendeten Goldmünze. Der Name hat sich bis heute erhalten. In Florenz erlebte die Bankiersfamilie der Medici einen märchenhaften Aufstieg. Um die Mitte des fünfzehnten Jahrhunderts erlangte ein Medici die Alleinherrschaft über Florenz. Unter seinen Nachfolgern erreichte die Renaissance-Kultur ihren Höhepunkt. Die Mediceer förderten mit ihrem Reichtum großzügig Kunst und Kultur. Sie wurden gefürstet und schließlich Herzöge von Toskana. Katharina von Medici wurde die Mutter des französischen Königs Karl IX. und war während der religiösen Kämpfe in Frankreich viele Jahre Regentin für ihren unmündigen Sohn.

Im sechzehnten Jahrhundert wurde Philippine, die Tochter des Augsburger Bank- und Handelshauses der Welser, Gemahlin des österreichischen Erzherzogs Ferdinand II. von Tirol und gründete mit ihm die berühmte Kunst- und Waffensammlung auf Schloß Ambras bei Innsbruck.

Auch viele jüdische Bankiersfamilien haben es zu Besitz und Ehren gebracht. Die Namen Rothschild und Mendelsohn seien

nur als Beispiel genannt. Auch sie haben in der Kulturpolitik ihren Platz. Als mir gelegentlich eines Pariser Treffens ein Baron Eschtall präsentiert wurde und ich mich nach der Schreibweise des Namens erkundigte, ergab sich ein Eichtal. Er war der Nachfahre des bayerischen Hoffaktors Seligmann aus der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts, der es nicht nur selber zum Adel gebracht, sondern auch seine sechs Töchter alle im bayerischen Adel verheiratet hatte.

Zahlungsvermittlung und Kreditgewährung haben eine gemeinsame wesentliche Voraussetzung. Sie beruhen auf dem Vertrauen in die Redlichkeit und in die Zahlungsfähigkeit des Geschäftspartners. Kreditwürdigkeit und Rechtlichkeit stehen im Mittelpunkt des Bankgeschäftes. Der Bankier muß sich eine genaue Kenntnis des Charakters, des Vermögens und der Tüchtigkeit seines Kunden beschaffen. Er hat eine ähnliche Stellung zu seinen Kunden wie der Arzt zu seinen Patienten. Diese Stellung hatte der Hoffaktor zum Fürsten.

Jedes Vertrauensverhältnis bedingt eine weitgehende Rechtssicherheit. Verträge müssen gehalten werden. Berechtigte Forderungen und Ansprüche müssen erfüllt werden. Das Bankgewerbe kann nicht arbeiten ohne rechtliche Sicherung durch entsprechende Gesetze, die auf der Anerkennung des Privateigentums beruhen. Das Bankgewerbe wird immer eine Hauptstütze der Anerkennung von Eigentum und vertraglichen Verbindlichkeiten sein.

Die rechtliche Auffassung vom Bankverkehr geht so weit, daß ein mündlich gegebenes Wort zwischen Bankiers ebenso gilt wie ein notarieller Vertrag. Der Wertpapierverkehr an der Börse spielt sich noch heute von Mund zu Mund ab. Die einfachen Worte »An Sie« und »Von Ihnen« genügen für den Übergang eines Wertpapiers aus einer Hand in die andere. Es ist mir nur ein einziges Mal in meiner Banklaufbahn passiert, daß – noch

dazu eine Aktienbank– eine mündlich gegebene Zusage nicht einhielt mit der Begründung, sie sei nicht schriftlich bestätigt worden. Die Geschäftsverbindung mit dieser Bank, die – was aber keine Entschuldigung ist – sich gewissen Liquiditätsschwierigkeiten gegenübersah, wurde sofort abgebrochen.

Da jeder Kredit eine Forderung auf kürzere oder längere Zeit enthält, so ist das Bankgewerbe auch am stärksten daran interessiert, daß der Wert des Geldes sich während der Laufzeit des Kredits nicht verändert. Dieses Interesse ist in hervorragender Weise moralischer Natur. Buchmäßig werden Banken genauso wie Versicherungsgesellschaften von den inflatorischen Geldentwertungen am wenigsten, ja oft gar nicht betroffen. Ihre Verpflichtungen lauten auf die gleiche Währung, in der ihre Aktiven angelegt sind. Sie schulden Mark und besitzen dagegen Mark. Inflatorische Markentwertung beeinflußt beide Bilanzseiten gleichmäßig. Wohl aber haben die Banken das größte Interesse daran, daß ihre Kunden nicht unter der Geldentwertung leiden.

Die Laufzeit der Kredite schließt im Handel die Zeit von der Bestellung der Ware über die Fertigung und Anlieferung bis zur Bezahlung ein. Der Wert des Geldes, das bei Rückzahlung eines Kredites anfällt, muß der gleiche sein wie zu der Zeit, als der Kredit eingeräumt wurde. Diese Wertbeständigkeit des Geldes ist besonders wichtig für den internationalen Verkehr, in dem also nicht nur gleiche Rechtsbestimmungen bestehen müssen, sondern in dem auch der gleichbleibende Wert anerkannt ist. Das große Standardwerk der Nationalökonomie, das Wörterbuch der Staatswissenschaften, stellt deshalb in seinem Aufsatz über das Währungsgeld an den Anfang den Satz: »Die entscheidende Frage ist, ob von der Geldseite her Preisstabilität gesichert bleibt oder wird.«

Es gehört zu den Aufgaben der Banken, ihre Kundschaft ge-

gen Wertschwankungen der Devisenkurse im internationalen Zahlungsverkehr abzusichern durch Übernahme eines eventuellen Kursverlustes. Das geschieht, indem sie ihre Zahlungsverpflichtungen und Zahlungsforderungen ihrer Kunden terminmäßig aufeinander abstimmen.

Im Laufe der geschichtlichen Wirtschaftsentwicklung sind die Kreditansprüche der Kunden vielfach über das Geldvermögen einzelner Bankfirmen hinausgewachsen. Dies ist besonders in all den Geschäften der Fall, wo nicht ein einzelner Betrieb Kredit suchte, sondern wo größere Gemeinschaften Kredit in Anspruch nehmen mußten. In der Feudalzeit waren es die Territorialfürsten, die als größte Anleihenehmer auftraten. Straßenbau und andere Verkehrseinrichtungen erforderten auch im Frieden große Kapitalaufwendungen. Ganz besonders aber waren es Rüstungsvorbereitungen und kriegerische Aktionen, die mehr Geld in Anspruch nahmen als dafür bereit lag. Hier half man sich durch Aufnahme von Anleihen, die erst im Laufe von Jahren zurückgezahlt werden mußten.

Durch diese Entwicklung wurde der Bankier vom Geldverleiher mit eigenem Vermögen zum Geldhändler, Geldvermittler und Geldverleiher fremder Vermögen, der für seine Kunden das Geld von Dritten aufzubringen half. An fast allen größeren Fürstenhöfen finden wir die sogenannten Hoffaktoren, die für Hof und Staat Geld beschaffen mußten. Sie rückten damit in die Dauerstellung von Vermögensberatern und Verwaltern ein. Sie haben viel Gutes geschaffen, aber auch manche steuerpolitischen Ratschläge gegeben, die den Untertan schwer belasteten. Manch einer hat sich den Unwillen der Bevölkerung zugezogen.

Die Fürsten waren daran interessiert, sich die Dienste der

Hoffaktoren zu sichern, die dafür neben dem Zins- und Vermittlungsverdienst als Lohn vor allem den Schutz vor Verfolgung erhielten und oft genug auch mit äußeren Ehren bedacht wurden, wie Erhebung in den Adelsstand, Erlaubnis zum Grunderwerb und dergleichen.

Die Geldbeschaffung durch größere Anleihen führte zur Aufteilung des Anleihebetrages in kleinere Stücke, die an das breite Publikum verkauft wurden. Mit dieser Methode war stets ein erhebliches Risiko verbunden, weil der Anleihenehmer das gewünschte Geld fest zugesagt erhalten wollte, der Bankier aber die Teilstücke erst später weiterverkaufen konnte. Das hat dazu geführt, daß sich für die Aufnahme von Anleihen Konsortien bildeten, so daß das Übernahmerisiko sich auf eine Reihe von Bankfirmen verteilte. Gefördert wurde diese Methode dadurch, daß man die Anleihe-Teilstücke (Obligationen) handelsfähig machte, so daß der einzelne Käufer einer solchen Obligation diese jederzeit wieder verkaufen konnte. Diese Handelsfähigkeit bildete den Anlaß zur Schaffung der Wertpapierbörsen.

Neben dem Kredit öffentlicher Körperschaften führte die moderne Wirtschaftsentwicklung eine außerordentliche Kreditnachfrage für Produktion und Handel herbei, die von den privaten Bankfirmen nicht mehr befriedigt werden konnte. Bei der Steigerung des privaten Wirtschaftskredites erwies sich die Bildung von Konsortien sehr bald als nicht ausreichend. Neben den privaten Einzelfirmen entwickelte sich daher die gesellschaftliche Betriebsweise in der Form von Aktienbanken, GmbH., Genossenschaften und Sparkassen.

Während im privaten Bankgeschäft naturgemäß die Tendenz herrschte, in der Leitung den Sohn auf den Vater folgen zu lassen, zieht die Gesellschaftsform der heutigen Banken zahlreiche Kräfte von außen heran, die nicht durch Familienbeziehungen in die Firmenleitung gelangen. Je größer die Gesellschaften wer-

den, um so mehr leitende Direktoren und Beamte werden benötigt, so daß eine Familie allein nicht mehr die Führungskräfte stellen kann. Der Bankberuf wird zu einem Beruf für alle. Mit der Entwicklung zu Großbank-Anstalten ist eine gewisse bürokratische Verwaltung unvermeidlich. Dennoch setzt sich die individuelle Begabung einzelner Persönlichkeiten auch noch im Großbetrieb durch.

In meiner Familie ist das Bankgewerbe nicht zu Hause. Großvater Schacht war Sanitätsrat, der Vater meiner Mutter war Polizeipräsident in Schleswig. In beiden Familien ging das Interesse auf Wissenschaft und Dienst an der Allgemeinheit. Reiches Wissen und hohe Bildung galten als schönstes Lebensziel.

Dennoch findet sich unter meinen Vorfahren ein Mann, dessen Laufbahn auf das stärkste mit Finanz-, Geld- und Währungsfragen verknüpft war. Der Großvater meiner Mutter, Christian Ulrich Detlev Freiherr von Eggers, war einer der bedeutendsten Wirtschafts- und Finanzpolitiker seiner Zeit. Geborener Schleswig-Holsteiner – die Familie stammt ursprünglich aus Hamburg –, trat er in den Staatsdienst Dänemarks, zu dem Schleswig-Holstein damals gehörte. Er lehrte zeitweilig neben seinem Staatsamt an der Kopenhagener Universität und gehörte den obersten staatlichen Finanzkollegien als Mitglied oder Vorsitzender an. Er bewirkte die Abschaffung des Handelsmonopols in Island und verschaffte den Bürgern Islands die Handelsfreiheit. Er war der tätigste und wirksamste Mitarbeiter des Ministers Andreas Bernstorff bei der Aufhebung der Leibeigenschaft in Holstein. Er war Kurator der Universität Kiel. Er beriet die kaiserlich österreichische Regierung finanzpolitisch, wofür ihm die erbliche Reichsfreiherrenschaft verliehen wurde. Er war mit Goethe bekannt und mit Wieland befreundet. Er zählte zu den führenden Köpfen der Aufklärungszeit in Deutschland.
Das Leben dieses Mannes hat mich von Jugend an lebhaft

beschäftigt. Wenn ich jetzt im Alter an ihn zurückdenke, so fallen mir zwei Momente seiner Laufbahn besonders auf. Eggers vertrat die dänische Regierung im Jahre 1798 auf dem Rastatter Kongreß, auf dem die deutschen Fürsten alles deutsche Land links des Rheines an die Franzosen verschacherten. Obwohl dänischer Staatsbeamter, aber von Jahrhunderten her deutschen Geblütes, hat sich Eggers über die deutsche Würdelosigkeit, Kriecherei und mangelnde Selbstachtung in Rastatt auf das äußerste empört.

Das zweite Moment entbehrt nicht einer merkwürdigen Beziehung zu mir. Infolge der Napoleonischen Kriege und der englischen—kriegerischen und wirtschaftlichen—Bedrängung war die dänische Wirtschaft dem Abgrund nahegebracht und das Geldwesen total zerrüttet. Da führte die dänische Regierung im Jahre 1812 eine Währungsreform ein, indem sie ein Geld schuf, für das der gesamte Grundbesitz als Sicherheit haftete. Dieser Maßnahme widerriet Eggers auf das nachdrücklichste. Da er im nächsten Jahr starb, erlebte er seine Genugtuung nicht mehr. Indessen behielt er recht, als die Grundbesitzhaftung in Anspruch genommen werden mußte, was die schwerstwiegende Umwälzung in den Besitz- und Wirtschaftsverhältnissen Dänemarks zur Folge hatte. Auch die Familie Eggers verlor ihr Vermögen. An diese Erfahrung habe ich denken müssen, als ich als Währungskommissar und Reichsbankpräsident die Rentenmark so rasch wie möglich wieder beseitigte, die auf einer ähnlichen Grundbesitzhaftung aufgebaut war.

Trotz meines Interesses für Christian Ulrich Detlev Eggers brachte mich die Erinnerung an ihn nicht zu dem Entschluß, Bankier oder Finanzmann zu werden, als ich Ostern 1895 mein Abitur auf der Gelehrtenschule des Johanneums in Hamburg bestanden hatte. In den neun Jahren regelmäßigen Aufsteigens hatte ich das Gymnasium absolviert, aber Rechnen, Mathematik

und Physik lagen mir wenig, während deutsche Literatur, Sprachen und Geschichte mich fesselten. Mein älterer Bruder, Medizinstudent, veranlaßte mich, auf der Kieler Universität das Fach der Medizin zu belegen. Schon nach wenigen Wochen erkannte ich, daß ich hierfür völlig untauglich sei. Ich beurlaubte mich ins Freie, besuchte meine dänischen Verwandten Eggers in Jütland und meinen Großvater Schacht in Friedrichsstadt.

Als im Jahre 1892 in Hamburg die große Cholera-Epidemie herrschte, hatte ich einige Wochen bei Großvater Schacht zugebracht und meine dithmarsische Stammesheimat kennengelernt. Seit Hunderten von Jahren hatten meine Vorfahren zwischen Elbe und Eider als Marschbauern gelebt. Nun lernte ich die Erbmasse kennen, nach der auch meine Natur geprägt war. Dithmarschen war immer ein Land freier Bauern gewesen. Leibeigenschaft und Frondienst hat es dort nie gegeben. Zwischen Elbe- und Eidermündung hat nie eine Burg gestanden. Auch die Einverleibung in die holsteinische und später dänische Herrschaft hat daran nichts geändert. Ein dänischer König hat einmal gesagt: »Dithmarser, dat wull'n Buern sin? Dat mögen wull wesen Herren.« In allen Wirbeln der Geschichte hat dieser Volksstamm sein Selbstbewußtsein und die Unbeugsamkeit seiner inneren Entscheidung behauptet. Das Erbe wird wohl auch in mir nachgewirkt haben. Zu meinem 60. Geburtstag erinnerte mich ein Geschenk meiner Reichsbankkollegen an das Wort Goethes:

Und keine Zeit und keine Macht zerstückelt
Geprägte Form, die lebend sich entwickelt.

Meine Flucht aus der Medizin war natürlich keine Lösung. Ich mußte mich für ein Studium entscheiden. Eine Entdeckung, die ich bei Großvater Schacht gemacht hatte, gab mir Anregung. In seiner Jugend war der Großvater als Apothekergehilfe in Wesselburen der Freund Friedrich Hebbels gewesen, der dort

als Schreiber beim Gemeindevorsteher arbeitete. Ein Briefwechsel mit Hebbel, der sich an dieses Zusammensein angeschlossen hatte, war mir auf Großvaters Speicher in die Hände gefallen und lenkte mein Interesse auf das Fach der Germanistik. Mein nächstes Semester war ihr gewidmet.

Als mich aber mein drittes Semester, das ich in München verbrachte, in die Vorlesungen des damals bedeutendsten Nationalökonomen Lujo Brentano führte, hatte ich das gefunden, was mich am stärksten fesselte. Ich begann, Volkswirtschaft zu studieren.

Mein germanistisches Interesse beschränkte sich fortan auf das Studium der Zeitungswissenschaft, die damals noch gar nicht entdeckt war. Ich veröffentlichte kleine historische Studien darüber und stieß dabei auf die wirtschaftspolitische Bedeutung des Zeitungswesens. Die erste »Statistische Untersuchung über die Presse Deutschlands« erschien 1898 aus meiner Feder in »Conrads Jahrbüchern für Nationalökonomie und Statistik«. Dieses Thema beschäftigte mich so sehr, daß ich, als ich mich zur Erlangung des Doktorgrades in meiner Heimatuniversität Kiel meldete, dem trefflichen Professor Hasbach vorschlug, ich wolle meine Dissertation über die volkswirtschaftliche Bedeutung des Zeitungswesens abfassen. Es wäre dies die erste Dissertation über Zeitungswesen geworden — seitdem sind Hunderte erschienen —, aber Hasbach lehnte mit ausgesprochener Ironie ab. Das sei kein wissenschaftliches Thema. So machte ich denn meinen Doktor mit einer Arbeit über den »Theoretischen Gehalt des englischen Merkantilismus«, die, was ich erst Jahrzehnte später erfuhr, das Prädikat »valde laudabile« erhielt. Das Gesamtprädikat meiner Promotion fiel weniger gut aus, weil ich in dem vorgeschriebenen Pflichtfach Philosophie nahezu ganz versagte.

In den beiden Jahren, die meinem Doktorat folgten und die

ich als Syndikus handelspolitischer Interessenverbände zubrachte, muß ich wohl irgendwie aufgefallen sein. In ihren Verwaltungsorganen saß eine Zahl von Größen der damaligen Zeit aus Handel, Bankwesen und Industrie. Aus ihrer Mitte erhielt ich sehr bald Berufsangebote, einmal als Handelskammer-Syndikus, ein anderes Mal als volkswirtschaftlicher Mitarbeiter der AEG und einmal von der Dresdner Bank.

Obwohl ich mich in Zeitungsaufsätzen und als Versammlungsredner in den beiden Jahren geübt und bewährt hatte, sagte mir doch die Vertretung einseitiger Wirtschaftsinteressen nicht zu. Anregend und belehrend war dagegen die persönliche Zusammenarbeit mit den Führern der Organisation. Ein Jahr lang habe ich täglich mit Georg v. Siemens, dem Direktor der Deutschen Bank, zusammengearbeitet. Daneben habe ich mit vielen anderen deutschen Wirtschaftsführern jener Jahre persönliche Fühlung gewonnen. Ich wollte keiner speziellen Interessengruppe angehören, sondern suchte die große allgemeine Wirtschaftslinie. Sie schien mir am ehesten an einer Großbank zugänglich. So entschied ich mich unter vielen Angeboten für das Angebot der Dresdner Bank.

Die Eintrittsverhandlung mit der Direktion der Bank verlief amüsant. Man fragte mich, was ich bisher verdient hätte, und war über meine Auskunft, daß es 8000 Mark jährlich seien, verblüfft. »Aber unsere Prokuristen, alles ältere Beamte«, eröffnete man mir, »erhalten nur 6000 Mark. Wir können einem so jungen, neu Eintretenden (ich war 25 Jahre alt) doch nicht mehr geben.« Meine Antwort löste das Problem: »Dann geben Sie mir ruhig 6000 Mark, im nächsten Jahr werden Sie mir bestimmt freiwillig mehr geben.« Und so geschah es. Die angegebenen Zahlen erscheinen in unserer heutigen Inflationszeit sehr gering, damals aber war ein Einkommen von 8000 Goldmark für einen Mann von 25 Jahren ganz ansehnlich.

So kam ich in die Banklaufbahn. Nach medizinischen Anfangsversuchen, nach einer Zeit germanistischer Liebhaberei, nach volkswirtschaftlichen Vorstudien wurde ich Bankier. Ich habe es nicht bereut.

Zu jedem Beruf gehört ein manuelles oder geistiges Handwerkszeug. Als ich in die Dresdner Bank eintrat, hatte ich wohl die üblichen theoretischen Kenntnisse, die ich im nationalökonomischen Studium erworben hatte, aber von der praktischen Banktechnik hatte ich keine Ahnung. Die Dresdner Bank hatte in mir auch keinen Bankier gesucht. Sie erwartete von mir etwas, was man heute so schön »Public Relations« nennt. Mein Bestreben ging in ganz andere Richtung: Ich suchte nach Sinn und Wesen der Geldpolitik.

Die Public Relation der Dresdner Bank war nicht sehr gut. Sie hatte Mühe gehabt, in der Bankenkrise des Jahres 1901 ihr Ansehen zu verteidigen. Der Zusammenbruch der Leipziger Bank, eines sächsischen Instituts, hatte die Aufmerksamkeit auf das seinem Ursprung nach ebenfalls sächsische Institut der Dresdner Bank gelenkt und manche Kritik laut werden lassen. Die Bank war 1872 in Dresden gegründet worden, hatte aber längst ihren Hauptsitz in Berlin und hatte sich auch an vielen anderen Plätzen Deutschlands etabliert. Sie wünschte nach den Erfahrungen des Jahres 1901 dringend eine bessere Fühlung mit der Öffentlichkeit.

Der einzige Teil der Öffentlichkeit, den man bisher favorisiert hatte, bestand in den vielen kleinen Blättchen, die sich schmälend und schnorrend um die Berliner Börse rankten und zum bedeutungslosen Börsenklatsch beitrugen. Sie wurden mit Inseratenaufträgen gefüttert, insbesondere mit dem Abdruck der Prospekte, die aus Anlaß von Wertpapier-Emissionen heraus-

gegeben wurden. Solche Inserate waren auch den großen Zeitungen angenehm, und eine Kritik dieser Blätter war schon beachtlicher. Doch auch den großen Zeitungen gegenüber beschränkte sich der Kontakt im wesentlichen auf Inseratenhergabe. Ein regelmäßiges informatorisches Verhältnis zu den Handelsredaktionen der großen Zeitungen, wie es heute gang und gäbe ist, fehlte noch vielfach. Ein engeres Verhältnis habe ich durch meine ganze Laufbahn hindurch in erster Linie mit der Frankfurter Zeitung gehabt. Mit dem Chefredakteur ihres Handelsteils, Albert Oeser, habe ich nicht nur als Bankdirektor, sondern auch später als Reichsbankpräsident manche Wirtschafts- und Finanzprobleme vertraulich besprochen. Ihm konnte ich viele Informationen geben mit der Auflage, von ihnen immer nur zu einem bestimmten Termin Gebrauch zu machen. Ich bin niemals von ihm enttäuscht worden.

Zu der Zeit, als ich in die Dresdner Bank eintrat, war es die »Berliner Morgenpost« des Ullstein-Verlages, deren Wirtschaftsredakteur besonders unfreundlich und leider auch sehr oft ungerecht die Geschäfte der Dresdner Bank kommentierte. Meine Direktion fragte mich, ob ich hieran nicht etwas ändern könne. Ich besann mich nicht lange, wollte aber natürlich nicht sozusagen als Bittsteller oder als Beschwerdeführer auftreten und suchte deshalb einen anderen Ausgangspunkt für meine Verhandlungen. Ich entzog der »Morgenpost« kurzerhand die Inserate, die andere Blätter erhielten. Die Folge war ein lebhafter Protest des Verlages bei meiner Direktion. Diese aber ließ die Entscheidung in meiner Hand, und ich konnte nunmehr den ältesten der fünf Ullstein-Brüder aufsuchen. Seinem Einwand, daß man doch den redaktionellen Teil und den Anzeigenteil nicht miteinander verquicken dürfe, wies ich mit einem Beispiel ab:

»Sie werben, Herr Ullstein, an sämtlichen Anschlagsäulen

Berlins mit dem Aufruf >Lest die Berliner Morgenpost<. Würden Sie das auch tun, wenn jedesmal unter Ihrem Plakat ein anderes erscheinen würde mit dem Text >Die Morgenpost ist das schlechteste Blatt Berlins<? Sie können der Dresdner Bank nicht zumuten, eine Wertpapieremission in Ihrem Anzeigenteil zu empfehlen, wenn im redaktionellen Teil diese Emission als minderwertig dargestellt wird.«

So einfacher Logik konnte sich Herr Ullstein nicht verschließen. Meine Ausführungen hatten Erfolg.

Diese kleine Geschichte wirft eines der schwerstwiegenden Probleme des Zeitungswesens auf, weil der Widerspruch zwischen Anzeigen- und Nachrichtenredaktion hier klar zutage trat. Ich nehme nicht an, daß die Ullsteins Abhilfe schafften, weil ihnen am Gelde lag. Meine Logik hat sie doch wohl ein wenig beeindruckt. Gegen eine sachliche und begründete Kritik wird nie etwas einzuwenden sein, aber Laune und Bösartigkeit müssen ihr fernbleiben. Vertrauen und Kredit sind die Pfeiler, auf denen das Geldwesen in erster Linie ruht. Man darf sie nicht mutwillig oder fahrlässig gefährden. Noch viel weniger freilich darf Kritik von Geldinteressen abhängig sein.

Ich erkannte bald, daß mir Sinn und Wesen des Bankgeschäfts nicht aufgehen konnten, wenn ich sein Handwerkszeug nicht beherrschte. Kontiführung, Wechseldiskontierung, Zinsberechnung, Kursbestimmung, Arbitrage in Devisen und Wertpapieren, Giroverkehr, Scheckbehandlung, Wertpapierverwaltung, Emissionswesen und vieles andere mußte ich kennenlernen. Also erbat ich mir von der Direktion die Erlaubnis, als Lehrling durch alle Abteilungen der Bank hindurchgehen zu dürfen. Die Erlaubnis wurde mir gegeben unter der Bedingung, daß ich die

freibleibende Zeit, also vor Bankeröffnung, nach Bankenschluß und in der Mittagspause, zur Erledigung meiner bisherigen Aufgaben verwenden würde, ohne daß diese darum vernachlässigt würden.

Zu den Publicity-Aufgaben gehörte nun freilich noch etwas mehr als die bloße Verbindung mit der Presse. Es gab bei allen Banken – so auch bei der Dresdner – ein Archiv, in welchem fortlaufend Bilanzen, Berichte, Zeitungsnachrichten usw. gesammelt wurden über die allgemeine Wirtschaftslage, über Aktiengesellschaften und andere Unternehmungen der in- und ausländischen Wirtschaft, über die ein Bankier unterrichtet sein muß, da sie ja in seinen Kundenkreis fallen oder fallen können. Soweit es sich dabei um bloße Sammelarbeit handelte, wurde sie von nicht besonders ausgebildeten Angestellten erledigt. Eine Auswertung des Materials erforderte jedoch Verständnis und Initiative. Diese war bisher bei der Dresdner Bank nicht vorhanden.

Die mechanische Sammelarbeit des Archivs lag bei einem älteren Herrn, dem sicherlich keine große volkswirtschaftliche Bildung eignete, der aber ein gewissenhafter Mann war. Er sah in seiner Aufgabe den Gipfel geistiger Betätigung und ließ die Wichtigkeit und Bedeutung seines Amtes nicht antasten. Er erinnerte mich immer an die Bürokratenfigur, die der Berliner Hans Brennert in den Mittelpunkt seines tragikomischen Einakters »Die Hasenpfote« gestellt hat. Da ich diesem ordentlichen und charakterlich anständigen Mann sein Feld und seine Würde ließ, kam ich gut mit ihm aus.

Dagegen ging ich daran, aus der bloßen mechanischen Sammelarbeit, die nur zum gelegentlichen Nachschlagen diente, etwas für die Bankpropaganda und für die volkswirtschaftliche Unterrichtung der leitenden Herren Wertvolles herauszuholen. Als Student in Paris hatte ich beim *Crédit Lyonnais* ein Vor-

bild gesehen, das ich mir jetzt zunutze machte. Ich gab wöchentliche, gegebenenfalls auch tägliche Mitteilungen für die Direktoren und Abteilungsleiter aus, in denen ich die wichtigsten Wirtschaftsvorgänge zusammenstellte und mit Kommentaren versah. Sehr bald erweiterte ich diese Berichterstattung auf den Kundenkreis der Bank und auf zu werbende Kunden, indem ich monatlich Übersichten über die Wirtschaftslage allen Briefen beilegen ließ, die im Korrespondenzverkehr der Bank hinausgingen. Heute wird der Kunde von seiner Bank mit solchen Wirtschaftsberichten überschüttet, damals war es etwas Neues, das zur Nachahmung Veranlassung gab.

Erfreulicherweise wurde in meinen Arbeitsbereich eine Aufgabe einbezogen, die mir viel Anregung gab und die ich während der ganzen Zeit meiner Zugehörigkeit zur Dresdner Bank nicht aufgegeben habe. Wollte man Aktien oder Obligationen in den Kapitalmarkt einführen, so war es unerläßlich, sie an der Effektenbörse kursmäßig notieren zu lassen. Nur dadurch wurde die Placierung leicht, da der jederzeitige Wiederverkauf und Wiedererwerb eines Wertpapiers zu amtlich festgesetzten Börsenkursen ermöglicht wurde.

Die Zulassung zum amtlichen Börsenhandel war gesetzlich von der Genehmigung einer an der Börse funktionierenden Zulassungsstelle abhängig, die die Pflicht hatte festzustellen, ob es sich bei dem betreffenden Wertpapier um eine ernsthafte und vertrauenswürdige Anlage handelte. In dieser Zulassungsstelle saßen die angesehensten Börsenmitglieder, von denen je einer als Referent für einen Emissionsantrag auftreten mußte. Die Prüfung erfolgte aufgrund eines Prospektes, der alle erforderlichen Angaben über das Unternehmen bzw. die öffentliche Körperschaft enthielt, die den Kapitalmarkt der Börse in Anspruch nehmen wollte. Die Einreichung solcher Prospekte erfolgte üblicherweise durch die Bank, welche dem Unternehmen

oder der Körperschaft die Finanzierung ermöglichte. Die Ausarbeitung der Prospekte lag also bei der Bank. Sie mußte von dem Kapitalsuchenden alle erforderlichen Angaben einholen, die zur Beurteilung notwendig waren, und mußte darauf den Prospekt ausarbeiten. Das erforderte eingehende Besprechungen, Verhandlungen, Diskussionen und Kritiken mit den Emittenten.

Diese Aufgabe wurde mir übertragen und brachte mich in die Lage, die internen Verhältnisse zahlreicher Unternehmungen und Körperschaften des In- und Auslandes sehr genau kennenzulernen. Mein Urteilsvermögen über Kreditwürdigkeit hat hier seine große Schule durchgemacht. In den dreizehn Jahren meiner Tätigkeit an der Dresdner Bank ist kein Prospekt herausgegangen, den ich nicht ausgearbeitet hätte. Der Prospektinhalt mußte nicht nur zusammengestellt werden, sondern er mußte auch bei der Prüfung durch den Referenten vertreten und verantwortet werden. Diese Tätigkeit führte bald dazu, daß mich gelegentlich auch kleinere private Bankfirmen um Hilfe bei der Ausarbeitung ihrer Prospekte ersuchten und daß mich die Zulassungsstelle als Mitglied kooptierte.

Trotz dieses Tätigkeitszuwachses war meine Zeit nicht ausgefüllt. So machte ich denn von der mir erteilten Erlaubnis Gebrauch und bin während eines ganzen Jahres durch alle Abteilungen der Bank als Schnell-Lehrling hindurchgegangen. Die mir obliegende wirtschaftspolitische Arbeit erledigte ich in den Morgen-, Mittags- und Abendstunden außerhalb der Bankzeit. Meine Familie hat in diesem Jahr nicht viel von mir gehabt. Auch wurde ich bei diesem Schnellunterricht keineswegs ein vollkommener Bankier, aber ich lernte alles, was zur Banktätigkeit gehört. Es konnte mir niemand mehr etwas vormachen, und ich wußte, wie und wo man ein Geld- und Kreditproblem anfassen mußte.

Zu den amüsantesten und auch vielleicht lehrreichsten meiner Lehrlingserlebnisse gehörte der Besuch der Börse. Ich trat ihr mit größter Naivität gegenüber. In der Bank waren von morgens bis abends unter den Angestellten das wichtigste Thema die Wertpapierkurse der Börse. Man mußte den Eindruck bekommen, daß dieses Thema im Mittelpunkt des Bankwesens stand. Ich begann meinen Börsenbesuch mit ausgesprochener Hochachtung. Der erste äußere Eindruck war auch durchaus günstig. Die Berliner Börse war ein stattlicher Bau. In seinen drei großen Sälen versammelten sich während der Mittagsstunden Hunderte von Waren- und Wertpapierhändlern, die sich an lebhaften Tagen lärmend und gestikulierend um die in der Mitte aufgebauten Schranken drängten, hinter denen die vereidigten Makler aus Angebot und Nachfrage die Kurse errechneten.

Wenn die Geschäfte flauer gingen, vertrieb man sich die Zeit mit Witz und Schwatzen. Kam ein Neuling an die Börse, so trieb man gern allerhand Unfug mit ihm. So heftete man ihm beispielsweise einen Zettel mit irgendeiner dummen Aufschrift an die Rückseite seines Anzuges. Auch mir blieb der Schabernack nicht erspart. Als ich an einem der ersten Tage vorn im Gedränge an den Schranken stand, fühlte ich mich plötzlich von hinten am Hals gekitzelt. Blitzschnell drehte ich mich um und langte einem der hinter mir Stehenden mit der Hand ans Kinn und schüttelte es. Das Gelächter der Umstehenden zeigte mir, daß ich den Richtigen erwischt hatte. Damit war ich bei den Börsenleuten angenommen.

Die Börse ist ein notwendiger Markt, auf dem das für den täglichen Wirtschaftsverkehr benötigte Geld verteilt wird und wo durch den Verkehr von Aktien, Obligationen und anderen Werteffekten die langfristige Finanzierung wirtschaftlicher Unternehmungen ermöglicht und gefördert wird. Ihre weniger er-

freuliche Seite hat die Börse darin, daß sie zu Kursspekulationen verlockt, die nicht immer von sachlichen Überlegungen getragen werden, vielmehr oft zu phantasievoller oder planmäßig verlogener Beeinflussung Unerfahrener verleiten.

Meinem Lehrjahr hatte ich es zu verdanken, daß ich unmittelbar danach in das reguläre Bankgeschäft aufgenommen wurde. Die Abteilung Wirtschaftspolitik blieb aber auch weiterhin unter meiner Kontrolle. Als ich mein zweiunddreißigstes Jahr erreicht hatte, wurde ich in die Leitung der Filialabteilung berufen, was meinen Einblick in die deutsche Wirtschaft erheblich erweiterte, da ich des öfteren die Filialplätze, deren Geschäfte an mich herankamen, bereisen mußte.

3. Kapitel

DIE VERANTWORTUNG DES BANKIERS

Das Vertrauen in den Geschäftspartner spielt sowohl für den Zahlungsverkehr von Ort zu Ort wie für das gemeinsame Wirken bei Großkrediten eine entscheidende Rolle. Der Transport effektiven Geldes war im Mittelalter verkehrstechnisch, aber auch aus Sicherheitsgründen äußerst schwierig. Daher bürgerte sich das Verfahren ein, das man heute Akkreditiv nennt. Der Bankier des einen Ortes gab seinem Kunden, der am anderen Ort Geld brauchte, einen Brief an den befreundeten Bankier mit, der dem Kunden für Rechnung des Briefschreibers das benötigte Geld zur Verfügung stellte. Umgekehrt erfolgte das gleiche, und der Saldo (ein unausgeglichener Restbetrag) wurde bei Gelegenheit bereinigt.

Ein solches Geld- bzw. Kreditverhältnis war nur denkbar, wenn sich die beiden Bankiers gegenseitig vertrauen konnten. Daher war im Beginn des modernen Bankwesens ein enges Verwandtschafts- und Freundschaftsverhältnis bei vielen Privatfirmen Voraussetzung. Die Familie Rothschild, die fünf Brüder auf die verschiedenen Geschäftszentren Europas verteilte, gibt die beste Illustration hierzu.

Mit dem Aufkommen der in Gesellschaftsform gebildeten Banken hat solche persönliche Geschäftsfreundschaft an Bedeutung zwar verloren, doch behalten die menschlichen Beziehungen immer noch großen Wert. Bei den Aktienbanken bildet freilich das persönliche Moment nicht mehr die Grundlage des Vertrauens. An die Stelle der persönlichen Bürgschaft ist das haftende Aktienkapital getreten. Von Bedeutung bleibt um so mehr die Entfaltung des internationalen Rechts. Der Rechtsschutz, den die britische Vorherrschaft im Welthandel errichtet hatte, war vor den beiden Weltkriegen ein hervorragender Faktor für das reibungslose Funktionieren des internationalen Zahlungsverkehrs.

Die Einzahlung von Spargeldern und Kassenbeständen bei den Bankinstituten, die ein erhebliches Vertrauen erfordert, ist nur durch das große Eigenkapital der Aktienbanken möglich geworden. Hier spielen persönliche Beziehungen kaum noch eine Rolle. In der Gewährung von Kredit, in der Übernahme von Anleihen und dergleichen spielt dagegen auch heute noch das persönliche Moment eine Rolle. Als ich Anfang 1916 aus der Dresdner Bank ausgeschieden und in die Leitung der Nationalbank für Deutschland eingetreten war, geschah es mir, daß eines Tages ein Großunternehmer, den ich als Kunden der Dresdner Bank kennengelernt hatte, zu mir kam und mir ein Geschäft antrug. Ich fragte ihn, warum er das Geschäft nicht über die Dresdner Bank abgewickelt hätte, worauf er mir ant-

wortete, er habe bei früheren Geschäften meine Tätigkeit in der Dresdner Bank beobachtet und ein besonderes Vertrauen zu mir gefaßt. Zwischen den Leitern der großen industriellen Unternehmungen und den heutigen Großbankleitern bestehen vielfältige und enge vertrauensvolle Beziehungen, die durch Jahrzehnte hindurch gepflegt werden.

Als ich noch in meiner Vorbereitungszeit als volkswirtschaftlicher Syndikus bei den Vereinigungen tätig war, die handelspolitische Interessen der deutschen Industrie vertraten, hatte ich das Glück, mit vielen bedeutenden Persönlichkeiten der deutschen Wirtschaft bekannt zu werden. Meine wertvollste Beziehung war, daß ich ein Jahr lang täglich mit Georg v. Siemens, dem Direktor der Deutschen Bank, zusammenarbeiten konnte. Georg v. Siemens war Bankier geworden, ohne jemals eine Banklehre durchgemacht zu haben. Auch er war kein Banktechniker. Er bemerkte einmal, daß er anfangs nicht gewußt habe, was die im Börsengeschäft häufigsten Begriffe »Brief« (Angebot) und »Geld« (Nachfrage) bedeuteten. Siemens war ein praktischer Wirtschaftspolitiker ersten Ranges, der die Bedeutung des Bankwesens für die volkswirtschaftliche Entwicklung erfaßt hatte. Er ist der eigentliche Anreger gewesen für die enge Zusamenarbeit zwischen Banken und Industrie. Die Erkenntnis, daß hier eine Aufgabe liege, veranlaßte ihn, ein Reichstagsmandat anzunehmen. Er hat im Reichstag volkswirtschaftliche Ausführungen gemacht, die für die deutsche Wirtschaftspolitik nicht selten richtungweisend waren. Durch den Ausbau von Filialen und Depositenkassen sammelte die Deutsche Bank die Gelder des Publikums mit solchem Erfolg, daß sie daraus einen Teil auch für längerfristige Kredite in Anspruch nehmen konnte. Siemens wendete das Prinzip der Lebensversicherung auf das Bankwesen an: Wie nämlich nicht alle Menschen auf einmal sterben, so werden auch nicht alle Bankeinla-

gen auf einmal zurückgefordert. Daß diese Regel auch mißbraucht werden kann, mußte Siemens erfahren, als die Leipziger Bank zusammenbrach. Aber er war mutig und mit seiner Bank schon stark genug, um diesen ersten großen Schock des modernen deutschen Bankwesens aufzufangen, bevor die Reichsbank als Notenbank eingreifen mußte.

Im Handelsvertragsverein lernte ich neben den Bankiers viele Industrieführer kennen; in der Dresdner Bank kamen viele bekannte Namen hinzu. Zu ihnen gehörten Rathenau, der Gründer der Allgemeinen Elektrizitäts-Gesellschaft (der Vater Walther Rathenaus), Geheimrat Duisberg, der die drei großen deutschen Chemiegesellschaften zur sogenannten I. G. zusammenfaßte, Adolf Woermann, der Hamburger Reeder, Karl Friedrich v. Siemens, der Leiter des Siemens-Konzerns, der Landwirtschaftsführer Roesicke, Bruder des Generaldirektors der Berliner Schultheißbrauerei, und nicht zuletzt die Ruhrgewaltigen Hugo Stinnes und August Thyssen, die gemeinsam mit der Dresdner Bank die »Saar- und Mosel-Bergwerksgesellschaft« gründeten.

An diese Gründung knüpft sich eine kleine Anekdote, die ich miterlebte. Die »Saar und Mosel« wurde mit einem Aktienkapital von 21 Millionen Mark gegründet, wovon Thyssen und Stinnes je zehn Millionen und die Dresdner Bank eine Million übernahmen. Sie sollte gewissermaßen Schiedsrichter sein bei etwaigen Differenzen zwischen den beiden Großaktionären. Nach Unterzeichnung der Gründungsurkunde wandte sich Thyssen an Stinnes:

»Herr Stinnes, jetzt müssen wir wohl das Aktienkapital einzahlen. Da möchte ich Ihnen einen Vorschlag machen: Ich stelle zehn Millionen Mark Wechsel auf Sie aus, die Sie akzeptieren und die ich der Dresdner Bank zum Diskont gebe.«

»Aber Herr Thyssen, ich habe noch niemals einen Finanz-

wechsel quergeschrieben.« (Später hatte Stinnes solche Bedenken nicht mehr.)

»Dann will ich Ihnen einen anderen Vorschlag machen«, erwiderte Thyssen. »Schreiben Sie zehn Millionen auf mich aus.«

Was dann auch geschah. Und die Wechsel wurden prompt von der Dresdner Bank diskontiert.

So gern ich geschäftliche Bekanntschaften gepflegt habe, so wenig haben mich parteipolitische Bindungen gereizt. Nach Herkunft und Erziehung wuchs ich auf in einer demokratischen, liberalen Einstellung zu den öffentlichen Dingen. Aber an parteipolitischer Betätigung fand ich kein Vergnügen. Ein paar Jahre meiner Jugend habe ich zwar auch parteipolitischen Anschluß gehabt, habe in öffentlichen Versammlungen gesprochen und an öffentlichen Diskussionen teilgenommen. Als nach dem Verlust des Ersten Weltkrieges bei der Reichstagswahl im Januar 1919 die Gefahr bestand, daß die Sozialdemokraten eine parlamentarische Majorität bekämen, habe ich mich an der Gründung der Deutschen Demokratischen Partei beteiligt und sie rednerisch unterstützt. Trotz des Kriegsverlustes und der Massenunruhen, die den Kriegsverlust an vielen Orten Deutschlands begleiteten, konnte ich die Genugtuung erleben, daß viele linksgerichtete Wähler sich nicht den Sozialdemokraten, sondern der äußersten bürgerlichen Linken, als welche unsere Partei auftrat, anschlossen. Sie teilten die Bedenken gegen eine rein sozialistische Reichstagsmajorität. Die Partei zog mit siebzig Mandaten in den Reichstag ein und bildete das Zünglein an der Waage. Nach der Wahl zog ich mich aber sehr bald aus der politischen Tätigkeit und aus der Partei zurück. Das Cliquenwesen und das starke Vordringen persönlichen Ehrgeizes ver-

darb mir den Geschmack an der aktiven Mitarbeit. Die Führer der Partei haben nur vierzehn Jahre gebraucht, um die Zahl der Mandate von 70 auf 5 zu reduzieren.

Ein Reichstagmandat bei der Gründung der Partei habe ich nicht erstrebt. Als ich sechsundzwanzig Jahre alt war, hatte ich bereits eine mir angebotene sichere Kandidatur ausgeschlagen. Auch als mich in den zwanziger Jahren Stresemanns Partei für eine Kandidatur gewinnen wollte, lehnte ich ab. Ich strebte nach positiver Wirtschaftsarbeit im Interese der Allgemeinheit. Hierfür schien mir das Arbeitsfeld meiner Banklaufbahn geeigneter als die Parteipolitik des Parlaments. Auch als ich 1948 den politischen Verfolgungen entronnen war, mußte ich erneut drei bürgerlichen Partei absagen, die meine Kandidatur wünschten.

Es dauerte nicht lange, bis ich meine in Deutschland gewonnenen Beziehungen im Auslande ergänzen konnte. Im Sommer 1905 unternahm unser Direktor Schuster eine Geschäftsreise in die Vereinigten Staaten und fragte mich, ob ich ihn als sein Sekretär begleiten wolle. Ich nahm mit Freuden an. Die neuen Bekanntschaften begannen schon auf dem Schiff. Es waren freilich nicht alles Geschäftsleute. Unter den Passagieren befanden sich ein italienischer und zwei deutsche Tenöre, die zu Gastspielen nach drüben fuhren. Der Italiener war Caruso, schon damals weltberühmt, ein liebenswürdiger, eher zurückhaltender Gesellschafter, der sich ungezwungen an unseren Bordspielen beteiligte.

In New York führten uns die Geschäftsbeziehungen der Dresdner Bank in das damals in vorderster Linie stehende Haus Morgan & Co., wo wir unser Arbeitsquartier aufschlugen. Hier lernte ich eine ganze Reihe amerikanischer Bankiers und Bank-

direktoren kennen. Keiner von ihnen machte auf mich mehr Eindruck als der Chef des Hauses, der alte John Pierpoint Morgan, an dessen Tisch ich regelmäßig mittags gemeinsam mit Schuster meinen Lunch einnahm. Eine ganze Woche konnte ich an den Unterhaltungen teilnehmen, die von dem überragenden Geist Morgans beherrscht wurden. Die Firma befand sich damals noch in dem niedrigen alten Eckgebäude in der Wall Street, das inzwischen einem Hochbau modernen Stils gewichen ist. Das im Erdgeschoß gelegene Chefbüro war durch halbhohe Glaswände vom übrigen Raum abgeteilt. Von feierlicher Anmeldung der Besucher war keine Rede, keine Rede von Warteraum und Vorzimmer. Jeder konnte sofort, wenn er sah, daß der Chef frei war, an dessen Schreibtisch herantreten. Der Verkehr zwischen Chef und Angestellten war zwanglos, ohne daß dadurch der Respekt gelitten hätte.

An diese Einfachheit des damaligen bedeutendsten amerikanischen Bankchefs mußte ich lebhaft denken, als ich im Jahre 1924 in Rom Mussolini meinen Besuch machte. Da wurde ich zuerst in ein Wartezimmer geführt. Nach zwei Minuten kam jemand, der mich in ein anderes Wartezimmer führte. Nach weiteren zwei Minuten wurde ich in ein drittes Wartezimmer geführt. Dann endlich durfte ich den Raum betreten, in dem der Chef des italienischen Staates arbeitete. Es war ein außerordentlich großer Raum, in dessen einer Ecke sich die Eingangstür befand, während zwanzig oder mehr Schritte entfernt in der andere Ecke der große Schreibtisch stand, hinter dem Mussolini regierte. Solche Untermauerung seiner Bedeutung und seines Ansehens brauchte J. P. Morgan nicht.

Von der Morganschen Tafelrunde, an der ich damals teilnehmen konnte, lebt heute wohl niemand mehr. Morgans Sohn Jack habe ich zuletzt im Jahre 1930 in Den Haag gesehen, wo er sich als Mitglied des Young-Komitees aufhielt. Den bedeuten-

den Thomas Lamont habe ich 1933 noch einmal in Heidelberg getroffen, wo er mit mir die Frage der Annuitätenzahlungen auf die Dawes- und Young-Anleihe besprach. So liebenswürdig der Sohn Jack war, mit dem ich auf der Pariser Young-Konferenz im Frühjahr 1929 vier Monate lang zusammengearbeitet habe, an die geistige Größe seines Vaters reichte er nicht heran. Eine Äußerung des alten Morgan ist mir immer gegenwärtig geblieben. Ich fragte ihn einmal, welchen Umständen er den märchenhaften Aufstieg seines Hauses zuschreibe. Seine Antwort war: »Dem Umstand, daß ich stets an die wirtschaftliche Zukunft meines Landes geglaubt habe.«

Am ersten freien Sonntag, den ich in New York hatte, ließ ich es mir nicht nehmen, zum Niagara-Fall zu fahren, der damals als eines der größten Naturwunder galt. Der viel interessantere Westen Amerikas blieb mir aus Zeitmangel verschlossen. Ich habe ihn erst später kennengelernt, als ich den Gründer der Bank of America, den Italiener Giannini, in San Franzisko besuchte. Ein kurzer geschäftlicher Besuch im kanadischen Toronto kam noch dazu. Ebenso ein Aufenthalt in Washington, der zum Erlebnis wurde, weil ich Schuster bei einem Besuch, den er dem Präsidenten Theodore Roosevelt machte, begleiten durfte.

Wie sich doch manche Dinge im Leben verknüpfen. Kurz nachdem ich den Niagara gesehen hatte, mußte ich mich mit dem Projekt zur Nutzbarmachung der viel gewaltigeren südafrikanischen Viktoriafälle beschäftigen, und achtundzwanzig Jahre nach meinem Besuch bei Teddy saß ich als Vertreter der deutschen Regierung seinem Neffen Franklin Delano Roosevelt gegenüber. (Ich hatte die deutschen Interessen bei der bevorstehenden Londoner Weltwirtschaftskonferenz geltend zu machen.)

Das südafrikanische Projekt sah vor, die Viktoriafälle durch

eine große elektrische Kraftzentrale am Witwatersrand zu nutzen. In England hatte sich eine Gesellschaft gebildet, die an die Nutzung der riesigen Wasserkräfte des Sambesi gehen wollte. Die Prüfung des Projektes wurde der AEG in Berlin übertragen. Dabei ergab sich, daß eine Turbinenanlage an den Viktoriafällen und die Fernleitung von den Fällen bis in den Minendistrikt von Johannisburg unrentabel sein würde. Dagegen versprach die Nutzung der großen Kohlenvorkommen am Witwatersrand durch eine dampfbetriebene Anlage einen wirtschaftlichen Erfolg. So schloß die unter dem Namen *Victoria Falls Power Company* gegründete englische Gesellschaft einen Vertrag mit der AEG zur Errichtung eines Kraftwerkes am Witwatersrand auf Steinkohlenbasis, wobei sie jedoch ihren reizvollen Namen als lockende Zukunftsmusik für die Aktionäre beibehielt. Das Geld für die Errichtung der Kraftzentrale wurde in Deutschland durch eine Anleihe aufgebracht, die die Dresdner Bank auf den Markt brachte. Mit dem Erlös der Anleihe wurde der Auftrag für die AEG bezahlt. Die Gesellschaft arbeitet noch heute in wesentlich vergrößertem Umfange mit guter Rentabililtät, während die Wassermassen der Viktoriafälle nach wie vor ungenutzt und unberührt bergab schießen.

Die Verbindungen, die ich in New York und in London geknüpft hatte, sind mir später auch in meiner öffentlichen Tätigkeit zustatten gekommen. Lockerer waren meine Bekanntschaften in Paris, wo ich zwar während eines Studiensemesters zur volkswirtschaftlichen Abteilung des *Cédit Lyonnais* Zutritt fand, ohne aber als kleiner Student bei den Chefs anzukommen, so daß ich die führenden Bankiers des Landes erst später kennengelernt habe.

Meine Bankerfahrung war ausgiebig und aufschlußreich. Der technische Geldbetrieb war nicht das Entscheidende, er war das handwerkliche Element. Entscheidend war der Hintergrund. Mit Geld baute die Dresdner Bank Eisenbahnen in Brasilien, Elektrizitätswerke in Südafrika; sie finanzierte Kommunen und Staaten im In- und Ausland, mit Geld rüstete sie Industrie- und Handelsunternehmungen aus. Sie investierte jährlich Hunderte von Millionen Mark, also ein Vielfaches ihres eigenen Aktienkapitals. Woher nahm sie das Geld?

Ursprünglich verliehen und investierten Bankiers nur ihr eigenes Geld. Das Ausmaß ihrer Geschäfte fand ihre Grenze im eigenen Vermögen. Bei den heutigen Aktienbanken ist das anders. Sie sammeln Geldeinlagen vom Publikum und legen diese Depositen in ihrem Geschäft an. Das Gros dieser Depositen wird auf tägliche Kündigung gegeben, ein Teil auf längere Zeit. Die Bank muß also dafür sorgen, daß sie das Depositengeld so anlegt, daß sie an denjenigen Terminen, an denen die Depositen fällig werden, stets in der Lage ist, die Rückzahlung zu leisten. Die Verantwortung der Bank liegt also nicht nur darin, für die Sicherheit ihrer Anlagen zu sorgen, sondern auch, die Fälligkeit ihrer eigenen Anlagen zeitlich so zu bemessen, daß sie mit den Terminen der Depositen-Kündigungen übereinstimmen. Die Flüssigkeit der Anlagen, die Liquidität, ist im Bankwesen das wichtigste. Kurzfristig kündbare Depositen dürfen nur kurzfristig angelegt werden. Einen gewissen Spielraum bietet die Erfahrung, daß nicht alle Depositen auf einmal zurückgefordert werden.

Wesentlich für die Bankenliquidität ist die Rückgriffsmöglichkeit auf die Notenbank. Die liquideste, zinsbringende Anlage im Bankwesen ist der Warenwechsel, der in der Regel nicht auf länger als auf drei Monate ausgestellt ist und in seiner Sicherheit und Einlösbarkeit auf besonderem Gesetz beruht.

Das Hauptgeschäft der Notenbank besteht darin, solche Wechsel anzukaufen, wenn die Banken Geld brauchen, so daß die Banken sich mit einem entsprechenden Wechselbestand jederzeit Geld bei der Notenbank beschaffen können.

Neben der Liquidität ist die Frage der Sicherheit der Anlagen entscheidend. Wechsel, die die Bank hereinnimmt, müssen gut sein; Kredite, die die Bank gibt, müssen sicher sein; Investierungen, die die Bank macht, müssen rentabel sein. Die Liquidität des Kunden ist eine Voraussetzung für die Liquidität der Bank. Nur unter diesen Voraussetzungen wird die Notenbank in der Lage sein zu helfen, wenn einmal durch konjunkturelle Veränderungen oder durch Fehlentscheidungen sich Liquiditäts- oder Zahlungschwierigkeiten bei einer Bank ergeben. Ich habe in meiner Reichsbankzeit Beispiele von Fehlentscheidungen erlebt, die dies drastisch belegen.

Als ich im Frühjahr 1925 von einem Urlaub zurückkehrte, den ich mir nach der endgültigen gelungenen Stabilisierung der Mark erlaubte, suchte mich der Erbe des großen Industriekonzerns Hugo Stinnes auf, dessen Schöpfer im Vorjahre gestorben war. Der junge Stinnes legte mir seine Bilanz vor, die ein sehr großes Vermögen nachwies, aber auch einen großen Schuldenbetrag enthielt. Stinnes eröffnete mir, daß er neunzig Millionen Mark Wechselschulden in London innerhalb von vierzehn Tagen einzulösen habe und daß ihm hierfür die Mittel fehlten. Die Wechsel waren in Pfund Sterling ausgestellt. Diese Eröffnung setzte mich nicht nur in Erstaunen, sie beunruhigte mich auch. Ich hatte kaum die Reichsmark endgültig stabilisiert und wieder einen mäßigen Gold- und Devisenfonds angesammelt, in den ein Entzug von neunzig Millionen Mark ein großes Loch reißen mußte. Aber ich konnte die Firma unmöglich in Zahlungsschwierigkeiten lassen, obwohl die Gläubiger bei dem großen Überwiegen des Vermögens nichts verloren hätten.

Wohl aber wären die Zweifel in die Stabilität der Reichsmark wieder geweckt worden. Das war für mich als Reichsbankpräsident entscheidend.

»Wenn Sie«, sagte ich, »Ihren großen Vermögensbestand nur mit einer so erheblichen Schuldenlast halten konnten, dann war es unbedingt geboten, eine Reihe von Aktiven abzustoßen und für eine Liquidität zu sorgen, die Sie solcher Verlegenheit enthoben hätte, wie sie jetzt entstanden ist. Es war überdies ein großes Unrecht, einen solchen Schuldenbetrag in fremder Währung aufzunehmen. Heute, ein Jahr nach der Stabilisierung, neunzig Millionen Mark in Pfund Sterling auszuzahlen, das ist auch für die Reichsbank keine unerhebliche Angelegenheit.«

Aber ich mußte in den sauren Apfel beißen, rief die Großbanken zusammen, denen ich nahelegte, den Kredit in Mark an Stinnes zu geben, wogegen die Reichsbank die neunzig Millionen bei Fälligkeit in London in Pfund Sterling auf den Tisch legen würde. Gleichzeitig machte ich den Banken die Auflage, mit Stinnes gemeinsam um den Verkauf einer Reihe seiner Aktiven bemüht zu sein, um die Liquidität der Firma wiederherzustellen. Das einzig Gute an dieser Angelegenheit war, daß das Ansehen der Reichsbank und der deutschen Währung durch die prompte Erledigung einen großen Auftrieb in der Londoner City erhielt.

Die Regelung der Stinnes-Krise kam der breiten Öffentlichkeit kaum zur Kenntnis, so daß auch ungünstige psychologische Rückwirkungen ausblieben. Dasselbe gelang in einem anderen Fall, der ohne vieles Aufsehen bereinigt wurde. Im Jahre 1929 geriet die Frankfurter Allgemeine Versicherungs-Aktiengesellschaft (FAvAG) in Zahlungsschwierigkeiten. Sie hatte auf dem Londoner Markt erhebliche Kredite in Anspruch genommen, die infolge

bekannten deutsch-englischen Bankhauses, an, woraus sich eine amüsant-belehrende Unterhaltung ergab:

»Herr Schacht, Sie müssen als Reichsbankpräsident unbedingt dafür sorgen, daß ich bei der FAVAG kein Geld verliere, sondern meine Kredite zurückerhalte.«

Ich tat sehr verwundert und bemerkte kühl:

»Herr Baron, ich habe bisher immer angenommen, daß Versicherungsgesellschaften keine Kreditnehmer sind, sondern vielmehr als Geldgeber auftreten. Ich verstehe nicht, aus welchen Erwägungen heraus Sie der FAVAG Kredidte gegeben haben. Darüber hinaus möchte ich Sie aber fragen, wieviel Zinsen und Provisionen Sie für diesen Kredit berechnet haben?«

»Wir werden, die Provisionen eingeschlossen, zwischen acht und neun Prozent gerechnet haben.«

»Und wieviel Prozent hätten Sie erzielt, wenn Sie das Geld in England ausgeliehen hätten?«

»Etwa vier Prozent.«

»Dann bitte, Herr Baron, rechnen Sie die während der Laufzeit zuviel erhaltenen fünf Prozent von dem Kreditbetrag ab, und ich hoffe, Sie werden dann mit einer entsprechend niedrigeren Kreditrückzahlung zufriedengestellt werden.«

Erfreulicherweise verlief der FAVAG-Fall ohne böse Folgen, weil die deutsche Allianz-Versicherungs-AG die FAVAG mit Aktiven und Passiven übernahm. Ich habe aber diesen Fall hier erwähnt, weil er ein typisches Beispiel dafür ist, daß bei der Einräumung eines Kredits die Verantwortung nicht immer dem Kreditnehmer allein aufzubürden ist, sondern daß auch dem Kreditgeber eine starke Verantwortung zufällt.

Auf diese Tatsache habe ich in den Jahren 1924 bis 1930 ständig hingewiesen, als die amerikanischen und andere ausländische Bankiers und Banken zahlreiche Anleihen nach Deutschland gaben, ohne daß die Möglichkeit der Rückzahlung

dieser Anleihen von den Darlehensgebern richtig geprüft und eingeschätzt wurde. Die Gründe für diese Kredithergabe lagen weniger in dem Bestreben, der deutschen Volkswirtschaft nach dem verlorenen Kriege wieder aufzuhelfen – in Geldsachen hört bekanntlich die Gemütlichkeit auf –, als vielmehr in dem lohnenden Geschäft, deutsche Anleihepapiere auf dem amerikanischen Markt mit Gewinn absetzen zu können. Der Fehler dieser überreichlichen Kredithergabe lag einmal darin, daß die Kredite nicht immer zu wirtschaftlicher Verwendung führten, sondern zur Bestreitung von Aufwendungen, die keinen unmittelbar produktiven Ertrag hatten. Hierunter fällt neben den Reparationszahlungen insbesondere der Aufwand für öffentliche Bauten, soziale Einrichtungen und dergleichen.

Ein weiterer Fehler lag darin, daß die Verzinsung und Rückzahlung der Anleihen nicht in deutscher Mark, sondern in Dollars oder sonstiger fremder Valuta erfolgen mußte. Das war nur möglich, wenn Deutschland einen hierfür verwendbaren Devisenüberschuß aus Industrieexporten erlösen konnte, was nicht der Fall war. Ich habe nicht nur die deutschen Kreditnehmer, sondern auch die ausländischen Kreditgeber in ständig wiederholten öffentlichen Ausführungen gewarnt, ohne Gehör zu finden. Das hat nicht gehindert, daß ich, als die deutsche Zahlungsunfähigkeit eintrat, wegen dieser Zahlungsunfähigkeit mit Vorwürfen überschüttet wurde. Eine gerechte Beurteilung dieser Auslandskredite würde zeigen, daß die Verantwortlichkeit der Kreditgeber mindestens ebenso groß war, wenn nicht größer als die der Kreditnehmer.

Merkwürdigerweise sind die Vorwürfe weniger von ausländischer Seite erfolgt als von politischen Kreisen des Inlands, die weit eher Veranlassung gehabt hätten, meine Warnungen zu beachten. Insbesondere haben sich die sozialdemokratischen Parlamentarier an diesen Vorwürfen beteiligt, die vorher meine

Warnungen in den Wind geschlagen hatten. Diese Ablehnung hat 1930 wesentlich dazu beigetragen, daß ich mein Amt als Reichsbankpräsident niederlegte.

Die angeführten Fälle falscher Kreditgewährung zeigen, daß auch Kreditgeber unrichtig handeln können. Beide Teile haben die Situation nicht richtig eingeschätzt.

Noch weniger entschuldbar lag ein allgemeiner Fall des Frühjahrs 1927. Das warnende Beispiel übermäßiger Auslandsverschuldung hatte die deutschen Banken nicht davon abgehalten, weiterhin kurzfristige Kredite aus dem Ausland für ihre Geschäfte in Anspruch zu nehmen. Hierbei handelte es sich nicht nur darum, daß die einzelne Bank schlecht disponierte, sondern daß die Auslandsverschuldung, weil sie fremde Währung in Anspruch nahm, zu Lasten des Devisenvorrats der Reichsbank ging. Stinnes und FAVAG hatten nicht genügend Mittel besessen, ihre Schulden fristgemäß zu tilgen, unabhängig davon, ob die Tilgung in deutscher oder fremder Währung erfolgte. Wären diese Schulden in deutscher Währung aufgenommen, so konnte die Reichsbank ohne Schwierigkeit helfen, weil in beiden Fällen keine Überschuldung, sondern eben nur eine Illiquidität vorlag. Die Tatsache, daß die Schulden in fremder Währung gemacht waren, berührte aber den Devisenbestand der Notenbank, auf dessen Pflege und Erhaltung der Kurs der deutschen Mark beruhte oder wonach sie doch sehr stark beurteilt wurde. Vielleicht hatte die prompte Regulierung der Stinnes-Auslandsschuld die Banken sogar in der Annahme bestärkt, daß sie jederzeit ausreichende fremde Valuta von der Reichsbank erlangen könnten. Jedenfalls fuhren die Banken unbedenklich fort, Kredite im Ausland aufzunehmen und für ihre laufenden Geschäfte zu verwenden.

Ich habe daraufhin in vertraulichen Unterhaltungen mit einigen Bankdirektoren festzustellen versucht, wieviel kurz-

befristete Gelder sie von ausländischen Bankfreunden hereinnahmen. Es ergab sich eine so beträchtliche Summe, daß ich eine deutliche Warnung aussprach, zumal da viele von diesen ausländischen Geldern dazu benutzt wurden, den Effektenkunden der Banken Kredite einzuräumen, die diese zur Spekulation an der Börse benutzten. Konnte ich für den Wunsch der Banken, der deutschen Industrie unter Inanspruchnahme kurzfristigen Auslandsgeldes mit Krediten auszuhelfen, noch Verständnis aufbringen, so fehlte mir jedes Verständnis dafür, daß die Erlöse von Auslandskrediten für spekulative Wertpapierkäufe an der Börse zur Verfügung gestellt wurden. Es erschien mir ungeheuerlich, die Börsenspekulation mit Auslandskrediten auf dem Rücken der Reichsbankwährungsreserven anzuheizen. Nachdem ich wiederholt eine größere Zahl von Bankleitern in mündlicher Aussprache ermahnt hatte, diesen Unfug einzustellen, verlangte die Reichsbank von den Banken, daß Kaufaufträge der Kundschaft durch Deponierung eines entsprechenden Guthabens gesichert wurden und Käufe auf bloßer Kreditbasis unterblieben. Die Reichsbank ist einmal so weit gegangen, eine der Großbanken, die den Reichsbankanweisungen nicht gefolgt war, vom Giroverkehr der Reichsbank auszuschließen, wodurch sie im Laufe weniger Tage zur Vernunft gebracht wurde.

Da jedoch einzelne Maßnahmen nicht fruchteten, veranlaßte die Bank im Mai 1927 die Banken zu einer drastischen Kreditrestriktion bei ihrer Effektenkundschaft. Sie mußte die Herrschaft über den Valutabestand und die Goldreserven der Reichsbank in der Hand behalten und wünschte nicht, sie dem Unverstand und dem egoistischen Geschäftsinteresse der Banken zu überlassen. Diese Maßregel führte am Freitag, dem 13. Mai 1927, zu einem erheblichen Kurseinbruch und ging als »Schwarzer Freitag« in die Geschichte der Berliner Börse ein. Das Spekulationstempo wurde erfreulicherweise danach gemäßigter

und trug dazu bei, daß die zwei Jahre später eintretende Börsenkatastrophe in New York weniger Unheil an den deutschen Börsen anrichtete, als dies der Fall gewesen wäre, wenn man der Spekulation freien Lauf gelassen hätte.

Zur Milderung der Krise hat ferner beigetragen, daß einige der Großbanken sich durch das Eingreifen veranlaßt fühlten, mit ihren ausländischen geldgebenden Bankfreunden eine Vereinbarung zu treffen, wonach ein Teil der kurzfristigen Kredite für einige Jahre konsolidiert wurde.

Schon in meinen Unterhaltungen mit den Bankleitern hatte ich immer wieder darauf aufmerksam gemacht, daß Deutschland keineswegs in der Lage sei, den großen Verpflichtungen aus dem Dawesplan aus eigener Kraft nachzukommen. Ich machte immer wieder die Bankwelt wie auch die deutsche Regierung darauf aufmerksam, daß die unter dem Dawesplan zu leistenden Zahlungen an das Ausland nicht, wie es der Dawesplan erwartet und ausbedungen hatte, aus Exportüberschüssen geleistet wurden, sondern einzig und allein aus einem Teil der ausländischen Anleihen, die insbesondere von Amerika nach Deutschland flossen. Exportüberschüsse hat Deutschland zwischen den beiden Kriegen entweder gar nicht erzielt oder ganz selten in nur kleinen Beträgen. Ich kämpfte deshalb immer wieder dafür, daß Auslandsanleihen so wenig wie möglich aufgenommen wurden, weil ich die Verantwortung Deutschlands als Kreditnehmer ebenso hoch stellte wie die Verantwortung der ausländischen Emissionsbanken als Kreditgeber.

Innerhalb von zwei Jahren nach Inkrafttreten des Dawesplanes waren bereits dreieinhalb Milliarden Mark langfristige Anleihen aus dem Ausland nach Deutschland gegeben worden. Soweit diese ausländischen Mittel dazu dienten, die deutsche Industrie zu fördern und sie in die Lage zu setzen, durch Export Devisen hereinzubringen, die dann zur Verzinsung und Rück-

zahlung der Anleihen dienen konnten, war alles in Ordnung. Bedenklich wurden diese Auslandskredite, wenn ihr Gegenwert für innerpolitische Bedürfnisse von Staat, Ländern und Kommunen verwendet wurde. Diese Verwendung gab keine Möglichkeit, Zins und Rückzahlung zu beschaffen.

Hier beging die Politik, wie so oft, den Fehler, wirtschaftliche und soziale Rückwirkungen außer acht zu lassen. Der Kampf um die Wählerstimmen veranlaßte alle Parteien ohne Ausnahme, insbesondere aber die Parteien der Linken, möglichst viel Auslandsgeld ins Land hereinzulassen, um damit kulturelle und soziale Annehmlichkeiten für die Bevölkerung zu schaffen. Welche unsinnigen Vorstellungen bei einzelnen Länderregierungen über diese Zusammenhänge herrschten, mag man daraus ersehen, daß Ende 1924 ein deutscher Bundesstaat allen Ernstes die Aufnahme einer Auslandsanleihe in Höhe von hundert Reichsmark pro Kopf der Bevölkerung plante. Wenn dieses Beispiel im übrigen Reich Schule gemacht hätte, so hätte dies einen Betrag von sechs Milliarden Reichsmark ergeben.

Nach diesem Vorfall wurde erreicht, daß dem Reichsfinanzministerium eine Beratungsstelle für Auslandskredite angegliedert wurde, die erstmalig Mitte Januar 1925 zusammentrat und während einer ganzen Reihe von Monaten bremsend auf die Auslandsverschuldung gewirkt hat. Sie besaß aber keine Vollmachten, wie die Reichsbank sie benötigte.

Im Herbst 1925 hatte ich Gelegenheit, in New York auch die amerikanischen amtlichen Stellen auf die Gefahren allzu großer Kreditgewährung an Deutschland aufmerksam zu machen. Meine Bemühungen scheiterten an dem Geschäftshunger der amerikanischen Bankiers, die den deutschen Kreditnehmern ständig Anleihen anboten.

Als Ende 1929 der New Yorker Börsenkrach der Kreditgewährung an Deutschland ein Ende machte, hatte Deutschland inner-

halb von *sechs* Jahren etwa zwanzig Milliarden Mark ausländische Anleihen aufgenommen. Das war genauso viel, wie die Vereinigten Staaten von Amerika in den vorangegangenen *vierzig* Jahren ihrer Entwicklung aufgenommen hatten. Wenn die Bankiers es nicht einsahen, so hatte doch das amerikanische Publikum gemerkt, daß in den Anleihen, die man Deutschland gab, eine große Gefahr lag. Der Mißerfolg der Younganleihe Ende 1930 gab einen schlagenden Beweis hierfür. Es dauerte nicht lange, bis Deutschland sich außerstande erklären mußte, den Annuitätendienst auf die ausländischen Anleihen durchzuführen. Trotz des Hoover-Moratoriums vom Juni 1931 kam der deutsche Bankenkrach im Juli 1931 und danach die große Kreditkrise.

In neuester Zeit haben sich wieder einige Zusammenbrüche ereignet, an denen die Schuld nicht den Kreditnehmer allein, sondern auch den Kreditgeber trifft. Ich denke an den Fall Schlieker in Hamburg und an den Fall Krages in Bremen. Es ist unbestreitbar, daß Schlieker den Aufbau einer Werft in Angriff genommen hatte, die in jeder Hinsicht als die modernste gelten konnte und die auch Rentabilität versprach. Schlieker war technisch und organisatorisch auf dem richtigen Wege, doch fehlte es ihm bedenklich an finanzieller Übersicht. Für die Anlieferung seiner Materialien nahm er umfangreiche Kredite bei großen Industriefirmen auf, von denen die eine ein staatliches Unternehmen war. Die Lieferanten hätten prüfen und erkennen müssen, wieviel Kredit und auf wie lange für die Fertigstellung der Werft benötigt wurde. Diese Verpflichtung lag ihnen genauso ob wie Herrn Schlieker. Beide haben es an Verantwortung fehlen lassen. Die Kreditgeber stellten dann mitten im Aufbau die Kredite ein und brachten das Unternehmen zu Fall.

Wenn es sich bei Schlieker um einen tüchtigen industriellen Unternehmer handelte, so trat in Krages ein Börsenspekulant

auf, der ganz gewiß keine Sympathien verdient. Er nahm bei zahlreichen Banken Kredite in Anspruch, die er lediglich für große spekulative Effektenankäufe an der Börse verwendete. Hier war keinerlei wirtschaftspolitisches Interesse gegeben, sondern lediglich das Streben nach privatem Gewinn und persönlichem Einfluß. Wenn es für Krages keine Entschuldigung gibt, so muß man sich doch wundern, daß so viele Banken auf die Kreditwünsche von Krages eingingen, obwohl ihre Verwendung allgemein bekannt war und auch Unterlagen über den Gesamtumfang dieser Kredite existierten.

Unerfindlich bleibt im Falle Krages das Verhalten der Bankenaufsichtsbehörde. Aus den ihr monatlich zugehenden Bankenberichten kannte die Aufsichtsbehörde den Umfang der Kredite und hatte die Möglichkeit, um nicht zu sagen die Verpflichtung, auf das Gefährliche der Krages-Operationen hinzuweisen.

Die Bankenaufsichtsbehörde verdankt ihre Entstehung einem Gesetz, das ich als Wirtschaftsminister im Jahre 1934 veranlaßte. Die nationalsozialistische Agitation hatte unter Führung von Gottfried Feder in schärfster Weise gegen das private Bankwesen und gegen unser ganzes Währungssystem Stellung genommen. Bankenverstaatlichung, Brechung der Zinsknechtschaft und Einführung des staatlichen »Feder«-Girogeldes waren die Schlagworte, die unserer Geld- und Bankwirtschaft den Garaus machen sollten. Um diesem Unsinn zu steuern, berief der Reichsbankpräsident eine Bankenquete ein, die Vorschläge zur strafferen Aufsicht und Kontrolle der Banken entwarf. Die Empfehlungen fanden ihren Niederschlag in dem Gesetz von 1934das im Jahre 1957 noch eine Verstärkung der Befugnisse des Bankenaufsichtsamtes erfahren hat.

In mehreren Unterhaltungen war es mir gelungen, Hitler von den törichten und gefährlichen Bank- und Währungsideen seines Parteigefolges abzubringen. Adolf Weber, der unlängst

verstorbene Senior der deutschen nationalökonomischen Hochschullehrer, hat sich in einem Gutachten vor der Ludwigsburger Entnazifizierungsspruchkammer dazu geäußert. Seine Aussage ist vielleicht um so bemerkenswerter, als er nicht von mir, sondern vom Ankläger zu meiner Belastung herangezogen worden war. Den Anlaß dazu hatte wohl der Umstand gegeben, daß Weber einmal eine kleine Diskussionsschrift gegen mich hatte erscheinen lassen in der Frage der Auslandsschulden. Der durch keinerlei Sachkenntnis getrübte Ankläger wurde bitter enttäuscht. Weber verwies darauf, daß Hitler schon Ende März 1933 im Reichstag erklärte: »Grundsätzlich wird die Regierung die Wahrnehmung der Interessen des deutschen Volkes nicht über den Umweg einer staatlich zu organisierenden Wirtschaftsbürokratie betreiben, sondern durch die stärkste Förderung der Privatinitiative und durch die Anerkennung des Eigentums.« Adolf Weber sagt hierzu, daß »diese und einige andere Erklärungen, zum Teil manchmal fast wörtlich an die >Grundsätze deutscher Wirtschaftspolitik< erinnern, die Schacht ein Jahr vorher herausgegeben hatte«.

Es entbehrt nicht einer gewissen Ironie, wenn man versucht hat, das Bankenaufsichtsgesetz, das meiner Initiative entsprungen war, später auf mich selber anzuwenden. Da ich durch den Ausgang des Zweiten Weltkrieges mein ganzes Vermögen verloren hatte und da ich mit der gerichtlichen Verfolgung durch Hitler, Internationales Militärtribunal und deutsche Entnazifizierungskammern gehindert war, irgend etwas zu Erhaltung meiner Ersparnisse zu tun, so mußte ich, als ich endlich der politischen Verfolgung ledig wurde, mich wieder nach einem Beruf umsehen.

Was blieb mir anderes übrig, als mich nach meiner Rückkehr aus Indonesien — ich war dort eine Zeitlang als Berater tätig — wieder dem Bankberuf zuzuwenden? Ich erkundigte mich im

Jahre 1952 bei dem sozialdemokratischen Finanzsenator Dudek in meiner Heimatstadt Hamburg, ob ich auf Zulassung einer Bankfirma rechnen könne. Senator Dudek bejahte diese Frage mit großer Wärme. Als ich aber dann den Antrag auf Eröffnung eines Bankgeschäftes bei der sozialistischen Regierung stellte, lehnte diese sehr im Widerspruch zu Herrn Dudek ab. Ich mußte gegen den Senat klagen, der seine Ablehnung mit meiner unzulänglichen Geschäftsmoral begründete. Er berief sich dabei auf die Finanzmethode, die ich 1934 als wiederberufener Reichsbankpräsident zur Ingangsetzung der deutschen Wirtschaft angewandt hatte. Ich werde auf diese Methode zurückkommen, bemerke nur hier zu näherem Verständnis, daß diese Methode in der Diskontierung von Wechseln durch die Reichsbank bestand, die der Industrie fünfjährige Kredite ermöglichte; das Reich übernahm die Garantie der Rückzahlung.

Den Prozeß gegen den Senat gewann ich in erster und in zweiter Instanz.

Meine Kollegen im Reichsbankdirektorium und ich waren immer der Meinung, daß die Reichsbank der *Gesamtheit* des Wirtschaftslebens verpflichtet sei. Alle Mitglieder waren von dieser Verantwortung beseelt, und ich darf mit Genugtuung feststellen, daß während der ganzen Zeit meiner Reichsbankpräsidentschaft sämtliche Entschließungen des Reichsbankdirektoriums einstimmig gefaßt worden sind.

Bankenführung ist keine mechanische Tätigkeit, die nach festgelegten Vorschriften und Regeln ausgeübt werden kann. Sie erfordert Verantwortungsgefühl für das wirtschaftliche Wohl der Allgemeinheit. Sie erfordert Entschlußfähigkeit und Mut. Sie erfordert in ungewöhnlichen Lagen ungewöhnliche Einsicht und gegebenenfalls ungewöhnliche Maßnahmen.

4. Kapitel

AUSLANDSAUFGABEN

Wie alle Großbanken hatte die Dresdner Bank schon damals eine große Reihe von Handelsfirmen des Im- und Exports zu Kunden. Die Kunden brauchen Kredite für den Einkauf von ausländischen Rohstoffen und Nahrungsmitteln sowie Inkassohilfe für den Verkauf von Produktions- und Konsumgütern. Dieser Bedarf wird von den Banken befriedigt teils durch eigene ausländische Bankfilialen und Agenturen, teils durch befreundete Banken. In dieser Hinsicht stand und steht Deutschland noch immer hinter den übrigen Industriestaaten weit zurück. Obwohl die Mark bei dem wachsenden deutschen Außenhandel als Zahlungsmittel im internationalen Verkehr an Bedeutung

gewonnen hatte, ging die Entwicklung eines ausländischen Filialnetzes der deutschen Banken nur sehr zögernd voran. Viele Jahrzehnte lang hat an der Spitze der internationalen Bankwelt Großbritannien gestanden. Es hatte die älteste Tradition im internationalen Handel. Das Pfund war die bevorzugte, gebräuchlichste Handelswährung. Im Laufe der Zeit sind ihm Frankreich und die Vereinigten Staaten sehr nahegerückt. Heute ist der amerikanische Dollar als internationales Zahlungsmittel über das Pfund bereits hinausgewachsen.

Wenn wir die großen Bankinstitute Amerikas, Englands und Frankreichs ansehen, so finden wir heute die Bank of Amerika mit eigenen Niederlassungen und Vertretungen in mehr als fünfundzwanzig ausländischen Staaten vertreten. Die Londoner Barclay's Bank arbeitet in mehr als vierzig Ländern mit rund 1400 Filialen, und der Credit Lyonnais verfügt über Filialen und Agenturen in mehr als vierzig Ländern.

Von den deutschen Großbanken hatte vor dem Kriege nur die Deutsche Bank eigene Filialen in London und Konstantinopel, die Dresdner Bank nur in London. An Tochterinstituten gründete die Deutsche Bank im Jahre 1886 die Deutsche Überseebank mit Niederlassungen in Spanien und Südamerika. Im Jahre 1906 folgte ihr die Dresdner Bank mit der Gründung der Deutsch-Südamerikanischen Bank, ebenfalls mit Niederlassungen in Südamerika. Bald darauf errichtete die Dresdner Bank in Verbindung mit einigen anderen Banken die Deutsche Orientbank mit Niederlassungen im Vorderen Orient. Die Deutsch-Asiatische Bank entstand als Gemeinschaftsgründung aller bedeutenden deutschen Bankfirmen im Jahre 1889. Das war aber auch alles.

Diese Auslandsbanken haben mit Ausnahme der Deutschen Orientbank beide Weltkriege überstanden. Soweit die ausländischen Niederlassungen im Bereich der Siegermächte lagen, wurden sie zwar von den Siegern enteignet, aber sie gaben nicht

auf. Mit Genugtuung ist festzustellen, daß das Bestreben nach überseeischen Niederlassungen in allerjüngster Zeit wieder lebendig geworden ist, nachdem der deutsche Export in den letzten Jahren einen unerwarteten Aufschwung genommen hat.

Für den Erwerb der Orientbank interessierte sich nach dem Ersten Weltkrieg eine französische Gruppe. Die Verhandlungen verliefen schwierig, weil die Franzosen die Auslieferung des »dossier secret« verlangten. Auf die Frage, was mit diesem Dossier gemeint sei, hieß es, das sei das Aktenstück, in dem gewisse Anweisungen dafür enthalten seien, wie die Bank Geschäfte mache und durchführe. Leider war ein solches Dossier nicht vorhanden.

Für den deutschen Export ist deutsche Bankhilfe in Übersee dringend notwendig. Solche Hilfe erstreckt sich nicht nur auf den Zahlungsverkehr und auf die Kreditgewährung für Einkäufe und Lieferungen, vielmehr sind die ausländischen Bankniederlassungen ein hervorragendes Propaganda- und Verbindungsmittel für die Erhaltung und Ausdehnung des industriellen Exports. Auslandsbanken geben der heimischen Industrie Anregung und Hilfe durch fortlaufende wirtschaftliche Unterrichtung, durch Auskünfte über Kunden und über die gesamte Wirtschaftslage und dadurch, daß sie Beziehungen zu ausländischen Regierungen und anderen Behörden anknüpfen. Darüber hinaus erschließen sie Anlagemöglichkeiten für den heimischen Kapitalmarkt durch die Vermittlung von industriellen Investitionen und von Anleihen für Industrie- und Verkehrseinrichtungen sowie für den allgemeinen Finanzbedarf kreditwürdiger Länder. Damit sind fast immer industrielle Lieferungen aus der heimischen Industrie verbunden.

Das Auslandsbankwesen trug vor dem Kriege wesentlich dazu bei, ausländische Anleihen auf den deutschen Kapitalmarkt zu bringen und Unternehmungen im Ausland aufzubauen. Hierin

konnte sich Deutschland freilich keineswegs mit seinen älteren industriellen Nachbarländern messen, doch wurde das gesamte deutsche Auslandsvermögen bei Beginn des Ersten Weltkrieges auf annähernd dreißig Milliarden Goldmark beziffert. In den vierzig Friedensjahren zwischen 1871 und 1914 hatte Deutschland zusehends aufgeholt. Das deutsche Unternehmertum war von einem unerhörten Tätigkeitsdrang beseelt. Industrie und Wissenschaft arbeiteten intensiv zusammen, um alle technischen Fortschritte für die allgemeine Volkswirtschaft nutzbar zu machen. Aus dem Volk der Dichter und Denker war ein Volk der Forscher und Finder geworden.

Vielleicht ist es meine wirtschaftswissenschaftliche Ausbildung gewesen, die mich bei allem Verständnis für das Geschäftsleben immer wieder auf die Zusammenhänge von Geschäft und Wissenschaft und auf ihre Bedeutung für die allgemeine volkswirtschaftliche Entwicklung gestoßen hat. Jedenfalls fühlte ich schon auf der Dresdner Bank das Bedürfnis, diesen Zusammenhängen einen sichtbaren Ausdruck zu geben. Zu ihrem vierzigjährigen Jubiläum im Jahre 1913 veröffentlichte die Dresdner Bank eine Broschüre von mir, die nicht nur den Aufstieg meiner Bank, sondern den gesamten wirtschaftlichen Aufstieg Deutschlands schilderte. Diese Arbeit unter dem Titel »Die wirtschaftlichen Kräfte Deutschlands« zog das Fazit der letzten vierzig Jahre, in denen aus dem kontinentalen, noch stark agrarischen Deutschland ein Industrie- und Handelsstaat sich entwickelt hatte, der seine Fäden über die Welt zu spinnen begann.

Ihren prägnantesten Ausdruck fand die Zusammenarbeit von Wissenschaft und Wirtschaft in der Errichtung der Kaiser-Wilhelm-Gesellschaft zur Förderung der Wissenschaften, die mit

Unterstützung der Industrie die wissenschaftliche Forschung systematisch weiter vertiefte und ausbaute. Die Kaiser-Wilhelm-Gesellschaft wurde im Jahre 1911 mit besonderer Förderung des Kaisers gegründet. Nach dem Zusammenbruch von 1945 änderte sie ihren Namen in Max-Planck-Gesellschaft. Ich habe beiden Gesellschaften seit dem Jahre 1926 angehört. Doch so verdienstlich der Name Max Planck ist, so bedauerlich ist es, daß die Gesellschaft, die dem Kaiser Wilhelm ihre Gründung und darüber hinaus wesentliche Förderung verdankt, so traditionslos ihren Ursprung verleugnet hat. Bei der Feier des 25jährigen Jubiläums der Gesellschaft wurde ich als Wirtschaftsminister um eine Ansprache gebeten. Sie enthielt den Satz: »Wenn spätere Zeit einmal überschauend die kulturgeschichtliche Seite des Zeitalters Wilhelms II. beurteilen wird, so wird sie diese Zeit vielleicht als die Zeit der angewandten Wissenschaft bezeichnen.« Max Planck war damals Vorsitzender der Gesellschaft und schrieb mir bald darauf: »Vor allem haben Sie für dieses besondere Verhältnis, in dem die Wissenschaft zur Wirtschaft steht und das in der Tradition und Organisation unserer Gesellschaft von ihrer Begründung an bis zur Gegenwart sich so schön widerspiegelt, immer tiefes Verständnis gehabt. «

Wesentlich für die räumliche Ausdehnung der deutschen Wirtschaft war die schnelle Kapitalbildung, die es Deutschland ermöglichte, über die eigenen Grenzen hinauszugreifen und sich an der wirtschaftlichen Erschließung anderer Länder und Kontinente zu beteiligen. Die Reaktion der ausländischen Presse auf meine Veröffentlichung »Die wirtschaftlichen Kräfte Deutschlands« war nicht durchweg freundlich. Der Aufstieg eines Neulings wird bei den Konkurrenten immer Mißgunst und Befürch-

tungen erwecken. Die Broschüre machte deutlich, wie sich innerhalb von zwei Jahrzehnten die europäische Situation gewandelt hatte. Deutschland war eine politische und wirtschaftliche Großmacht geworden. Die Folge war, daß England aus der »splendid isolation« der Viktorianischen Zeit heraustrat und an einem Netz von Bündnissen und Abmachungen wirkte, die sich gegen das Deutsche Reich richteten. Frankreich und Rußland betrieben mit französischem Gelde die Aufrüstung. Es war Deutschland, das nunmehr in eine »isolation« geriet, die alles andere als »splendid« war.

Der Betrag, den Deutschland alljährlich aus seinem Auslandsvermögen zog, in Höhe von einer Milliarde Mark oder mehr, war ein notwendiger Zuschuß zum Ausgleich seiner Zahlungsbilanz mit dem Auslande. Es war nicht immer möglich, diese Bilanz bei den konjunkturellen Schwankungen des Außenhandels allein durch den Export von Industriefabrikaten auszugleichen. So diente das Einkommen aus dem Auslandsvermögen als willkommene Reserve und Ausgleichsmöglichkeit.

Die beiden Weltkriege haben Deutschland auf diesem Gebiete fürchterlich zurückgeworfen. Unser heutiges Auslandsvermögen, verglichen mit der Vorkriegszeit, beträgt noch nicht zehn Prozent des Bestandes vor dem Ersten Weltkrieg. Da Deutschland die erforderlichen Rohstoffe für seine Industrie und ausreichende Lebensmittel für seine Volksernährung nur durch seinen Exporterlös beschaffen kann und da ohne Auslandsniederlassungen der Export niemals gesichert ist, so ist die Wiederauffüllung seines Auslandsvermögens die dringendste Aufgabe unserer Handelspolitik. Sie muß bei der Verwendung unserer geldlichen Ersparnisse vordringlich berücksichtigt werden.

Ausländische Vermögens- und Kreditanlagen spielen nicht unerheblich in die Politik hinein. Wer Geld gibt, gewinnt Einfluß auf die Wirtschaft des Geldnehmers, und Wirtschaft ist ein

wesentlicher Teil der allgemeinen Politik. Daß die Deutsche Bank um die Jahrhundertwende die Finanzierung der türkischen Bagdadbahn übernahm, war den Engländern ein Dorn im Auge und hat ihren Neid verstärkt. Heute wird uns die enge Verbindung zwischen Geld und Außenpolitik besonders deutlich auf dem Gebiete der sogenannten Entwicklungshilfe für die weniger entwickelten Länder. Diese möchten trotz aller Hilfsbedürftigkeit den politischen Einfluß der Geldgeber auf ihre Entwicklung nach Möglichkeit ausschalten. Jede Art von wirtschaftlicher Bevormundung ist ihnen politisch verdächtig und unerwünscht.

Ein bemerkenswertes Beispiel für die Verquickung der Geldwirtschaft mit der Außenpolitik habe ich in den Jahren zwischen dem Dawesplan und dem Youngplan erlebt. Bei beiden Komitees vertrat ich Deutschland und mußte mich mit den detaillierten Ansprüchen der Gegner an Deutschland vertraut machen. Zu diesen Ansprüchen gehörte auch eine Forderung Belgiens. Es war nicht ausgeblieben, daß in der Zeit des Ersten Weltkrieges, in der Belgien unter deutscher Besatzung stand, eine Menge deutscher Mark nach Belgien hineingeflossen und dort bei Kriegsschluß zurückgeblieben war. Die belgische Regierung hatte den Bürgern ihre Markbeträge gegen belgische Währung abgenommen und verlangte nun, daß diese Markbeträge von Deutschland in belgischer oder anderer ausländischer Valuta ersetzt würden. Das Daweskomitee hatte sich mit dieser Frage nicht befaßt, weil es für die belgischen Forderungen nicht zuständig war. Ebensowenig war das Youngkomitee bereit, sich mit dieser Frage zu befassen. Da der belgische Vertreter im Daweskomitee, Herr Franqui, Generaldirektor der Société Générale de Belgique, der größten belgischen Bank, für den Erfolg

der belgischen Forderung fürchtete, regte er in einer Unterhaltung mit mir an, einen Vergleich zu schließen. Er sprach von der Möglichkeit – wenn Deutschland die Marknoten einlöste –, daß das an Belgien gefallene Gebiet Eupen-Malmedy, soweit es deutschsprachig sei, zurückgegeben werden könnte. Weitere Besprechungen über dieses Thema führte ich daraufhin mit dem belgischen Minister Delacroix. Ein großer Teil der belgischen Presse zeigte sich diesem Plan geneigt, insbesondere die konservative katholische Zeitung »Bien Publique«, der christlich-demokratische »Standard«, aber auch die radikal-liberale »Derniere Heure« und das sozialistische »Peuple«. Die Angelegenheit wurde in der belgischen wie auch in der englischen und französischen Presse lebhaft erörtert, und es wurde berichtet, daß sowohl der Außenminister Vanderfelde wie der Stabilisierungsminister Franqui für den Plan seien. Ich erhielt unter dem 21. Juli 1926 ein Schreiben von Herrn Delacroix, worin er mir mitteilte, daß das Projekt genehmigt sei:

»Anschließende Notiz unterrichtet Sie, in welchen Worten Herr Franqui seinen Kollegen über die Unterhaltung berichtete, die er mit Ihnen geführt hat. Das Projekt ist gebilligt worden.«

Franqui war insbesondere daran interessiert, daß eine große Valutazahlung Deutschlands dem Kurs des belgischen Franken aufhelfen würde. Es folgte ein diplomatisches Hin und Her, in dem sich energischer Widerspruch des französischen Ministerpräsidenten Poincaré wie auch des belgischen Militärs geltend machte mit dem Erfolg, daß die belgische Regierung diesem Druck nachgab und die Verhandlungen scheiterten.

Anläßlich der Youngplan-Erörterungen im Frühjahr 1929 tauchte das Problem noch einmal auf. Der sozialdemokratische Reichskanzler Hermann Müller beauftragte mich, die von Belgien aufs neue angeschnittene Markfrage mit dem belgischen Minister Franqui, der mein Kollege im Youngkomitee war, zu

verhandeln. Die Instruktionen für meine Verhandlungen gingen dahin, daß Deutschland allerdings den Wunsch habe, die belgische Markfrage zu bereinigen, doch sei dies nur bei entsprechender Gegenleistung möglich. Bezüglich der Art sei auf die früheren Verhandlungen hinzuweisen. Wenn das belgische Prestige es erfordere, könne man für den Austausch der deutschsprechenden Teile von Eupen-Malmedy die Form eines Rückkaufs des deutschen Staatseigentums in dem zurückzugebenden Gebiet wählen. Daß die früheren Verhandlungen lediglich an dem Widerstand Poincars gescheitert seien, wisse auch Herr Franqui.

Inzwischen aber hatte sich die währungspolitische Lage Belgiens zum Besseren verändert. Die Verhandlungen scheiterten auch diesmal am politischen Prestige.

Der Erwerb von Landesteilen gegen Geld ist übrigens keine absonderliche Erscheinung in der Geschichte. Im Jahre 1803 kauften die Vereinigten Staaten das ganze bis dahin Frankreich gehörende Mississippigebiet, das unter dem Namen Louisiana bekannt ist, und im Jahre 1867 erwarben sie von Rußland Alaska.

Mich persönlich hat ein späteres Erlebnis über den Zusammenhang von Geld und Außenpolitik noch stärker berührt als der belgisch-deutsche Mißerfolg. Es ist bekannt, daß nach der Übernahme Österreichs durch Hitler eine ganze Reihe von Juden aus Wien und Budapest sich vor der Verfolgung ins Ausland retten konnten, weil sie Zahlungen an die Partei leisteten. Sie erkauften ihre politische Freiheit durch Ablieferung beträchtlicher Devisensummen.

Nach den schändlichen Vorgängen im November 1938, die in der Zerstörung der jüdischen Kultstätten gipfelten, hatte ich mich öffentlich gegen diese Terrorakte gewandt. Anläßlich einer Weihnachtsvorfeier von Angestellten der Reichsbank, bei

der zahlreiche Parteiführer anwesend waren, sagte ich in einer Ansprache: »Die Brandstiftung in den jüdischen Synagogen, die Zerstörung und Beraubung jüdischer Geschäfte und die Mißhandlung jüdischer Staatsbürger ist ein so frevelhaftes Unternehmen gewesen, daß es jedem anständigen Deutschen die Schamröte ins Gesicht treiben muß. Ich hoffe, daß keiner von euch sich an diesen Dingen beteiligt hat. Sollte aber doch einer dabei gewesen sein, so rate ich ihm, sich schleunigst aus der Reichsbank zu entfernen. Wir haben in der Reichsbank für Leute keinen Platz, die das Leben, das Eigentum und die Überzeugung anderer nicht achten. Die Reichsbank ist auf Treu und Glauben aufgebaut.«

Diese meine Einstellung macht deutlich, daß ich den lebhaften Wunsch hatte, eine für Hitler annehmbare Lösung der Judenfrage zu finden. Ich trug ihm vor, daß die terroristische Behandlung der Juden ein politischer Fehler sei und daß er sich anderer Mittel bedienen müsse, wenn er sich der deutschen Juden entledigen wolle. Ich verwies darauf, daß die Reichsbank das in Deutschland befindliche jüdische Vermögen auf rund sechs Milliarden Reichsmark geschätzt habe. Ich schlug vor, dieses jüdische Eigentum unter die Verwaltung eines internationalen Treuhandkomitees zu stellen und aufgrund dieser sechs Milliarden Vermögensgarantie eine Dollaranleihe aufzulegen, etwa in Höhe von eineinhalb Milliarden Reichsmark, die von den ausländischen Juden gezeichnet werden solle. Ich glaubte, daß es nicht schwer sein würde, diese eineinhalb Milliarden Anleihe bei dem großen Kreis ausländischer wohlhabender Juden unterzubringen. Aus dem Dollarerlös der Anleihe solle das Treuhandkomitee jedem deutschen Juden, der die Absicht hätte, Deutschland zu verlassen, einen angemessenen Betrag geben, der es ihm ermöglichen würde, seine Existenz im Ausland wieder aufzubauen. Damit würde nicht nur den auswandernden

Juden, sondern auch den Ländern gedient sein, die zögerten, mittellose Juden aufzunehmen. Das Deutsche Reich solle sich verpflichten, die Anleihe in Dollar zu verzinsen und im Laufe von 20 Jahren in Dollar zu tilgen.

Erstaunlicherweise ging Hitler auf diesen Vorschlag ein und ermächtigte mich, wie ich ihm angeboten hatte, mit meinen Londoner Freunden zu verhandeln, um herauszufinden, ob ein solcher Plan durchführbar sei. Ich fuhr Anfang Januar 1939 nach London und trug zunächst dem Gouverneur der Bank von England, Montagu Norman, die Angelegenheit vor, der sie billigte und mir eine Besprechung mit einem der angesehensten Juden Londons vermittelte, dem Chef der bekannten Weltfirma Samuel & Samuel, Lord Berstedt. Dieser sagte mir sein Einverständnis mit dem Plan zu, bemerkte aber, daß er zunächst darüber mit dem geistigen Führer der Londoner Juden sprechen müsse, Herrn Chaim Weizmann. Nach zwei Tagen kam er wieder zu mir und teilte mir mit, daß er meinen Plan leider ablehnen müsse, weil Herr Weizmann sich auf das nachdrücklichste dagegen ausgesprochen habe. Eine Begründung hierfür gab er mir nicht. Ich mußte mich mit der Tatsache abfinden, daß mein Versuch, den deutschen Juden ihre persönliche und politische Freiheit durch eine Finanztransaktion zu ermöglichen, gescheitert war, obwohl es sich nicht einmal um einen Freikauf, sondern nur um eine zu verzinsende und zurückzuzahlende Anleihe handelte, die den Juden noch dazu ihr deutsches Vermögen belassen hätte. Ich habe für dieses Verhalten niemals Verständnis aufgebracht. Daß Hitler auf meinen Plan einging, zeigt, daß er damals, Ende 1938, noch kompromißbereit war. Ob die Juden in aller Welt in der Lage gewesen wären, ihre deutschen Glaubensgenossen vor der späteren Vernichtung zu retten, wird immer ein Diskussionspunkt unter den Menschen guten Willens bleiben. Der frevelhafte Gedanke der »Endlösung« ist

offenbar erst später gereift. Auch wenn man an eine solche damals noch nicht denken konnte, war der Wunsch vieler deutscher Juden, auszuwandern, verständlich. Die Weigerung jüdischer Prominenz, meinen Vorschlag aufzugreifen, hat auch in jüdischen Kreisen zu Erörterungen geführt.

Die maßlosen Untaten, Roheiten und Ungerechtigkeiten der Vergangenheit haben später manche Gewissensbisse geweckt. Zu ihnen gehört der geradezu hysterische Eifer, mit dem man heute diejenigen Länder und Völker beglücken möchte, die an den Annehmlichkeiten des Lebens in hochentwickelten Industriestaaten bisher nur wenig Anteil hatten. Jedes noch unentwickelte Land muß mit größter Beschleunigung auf eine industrielle Basis gehoben werden. Dies erfordert jedoch neben persönlicher Ausbildungs- und Unterrichtsarbeit einen ungeheuren Aufwand an finanziellen Mitteln, wovon man sich eine Vorstellung machen kann, wenn man bedenkt, daß etwa zwei Drittel der Menschheit in den noch nicht entwickelten Ländern leben. Dieser ungeheure Finanzbedarf wird, wenn es nach der Ansicht der Weltbeglücker geht, dem übrigen Drittel abverlangt, von dem durch zwei Weltkriege schlimmsten Ausmaßes ein großer Teil seine Ersparnisse vergeudet und verloren hat. Für ein solches Weltbeglückungswunschbild reichen die Ersparnisse der ganzen Welt nicht aus. Nur aus Ersparnissen aber kann wirtschaftliche Entwicklung finanziert werden.

Der Entwicklungshilfeeifer hat leider dazu geführt, daß man mangels ersparten Kapitals sich der Geldschöpfung des Bankenapparates bedient. Schon der Nachhol- und Wiederaufbaubedarf der vom Krieg unmittelbar betroffenen Länder erfordert einen ungeheuren Finanzaufwand. Rechnet man ihm den Bedarf der

Entwicklungsländer noch hinzu, so läßt sich leicht ermessen, wie notwendig es ist, den verlangten Bedarf mit dem Aufkommen neu ersparten Kapitals in ein gewisses Verhältnis zu bringen. Statt dessen überläßt man sich einem Trend, der durch die ständig fortschreitende Entwertung des Geldes mit Sicherheit den Punkt erreichen wird, wo er ein natürliches Ende jeder Entwicklung herbeiführt. Dann muß man aus einer solchen Wirtschaftskrise heraus wieder neu anfangen.

5. Kapitel

DIE ERSTE INFLATION

Die Jahre zwischen 1920 und 1924, die noch heute unter dem Namen »Inflationszeit« bekannt sind, zählen zu den schwierigsten, die die deutsche Wirtschaft jemals durchgemacht hat, abgesehen vom Kriege selbst.

Die Geldentwertung der Inflationszeit bedeutet für alle, die sich noch daran erinnern, Substanzverlust der Besitzenden, Verarmung der groß-, mittel- und kleinbürgerlichen Schichten, Korruption in Regierungs- und Beamtenkreisen, Unterernährung, Aufstieg fragwürdiger Gestalten zu plötzlichem Reichtum. Dies alles und vieles andere enthält das Wort Inflation. Bei Kriegsende war die Mark etwa halb so viel wert wie zu Kriegsbeginn. Eine

Goldmark (der Standard, an dem die Papierwährung gemessen wird) galt zwei Papiermark. Im November 1923 aber galt eine Goldmark eine Billion Papiermark. Ausgeschrieben sieht diese Zahl so aus: 1 000 000 000 000. Innerhalb von fünf Jahren war die deutsche Reichsmark auf den fünfhundertmilliardsten Teil ihres Wertes gesunken. Solche Vergleiche sind Zahlenspielereien. Was aber für den einzelnen Ernährer der Familie dahinterstand, war keine Spielerei, sondern bitterste Not.

In anderen Sprachen kennen wir das Wort »Währung« nicht. Dort heißt es »monnaie« oder »currency«, also Münze oder Umlaufsmittel. Unser deutsches Wort drückt die eigentliche Bedeutung des Zahlungsmittels am sinnvollsten aus: Es muß »währen«, es muß dauern, es muß Bestand haben, d. h. es muß seinen Wert behalten.

Bevor man das staatlich garantierte Papiergeld erfand, wurden als Geld Sachgüter benutzt, die einen Eigenwert hatten. Das lateinische Wort »pecunia« leitet sich von »pecus«, das Stück Vieh, her und stammt aus der Zeit, als die Herden das Tauschmittel abgaben, durch das man die Braut und andere Güter kaufen konnte. Am meisten verbreitet als Tauschmittel waren Gold, Silber, Kupfer. Von ihnen hat das Gold als das beliebteste durch Jahrtausende seinen Rang als edelstes Zahlmittel behalten.

Vor dem Kriege behielten die Banknoten ihren Wert in erster Linie dadurch, daß der Staat oder die Notenbank versprachen, den ausgegebenen Papiergeldschein jederzeit auf Verlangen in Gold umzuwandeln. Diese Möglichkeit besteht heute nicht mehr. Die in der Welt vorhandene Goldmenge reicht nicht aus, um den Ersatz des Papiergeldes durch Goldmünzen zu befriedigen. Sie hätte auch früher nie ausgereicht, wenn alle Inhaber von Banknoten diese zum Umtausch in Gold vorgezeigt hätten. Eine solche Möglichkeit aber brauchte man nicht in Rechnung

zu stellen. Die Banknote wurde durch das Vertrauen zur Zahlungsfähigkeit des Staates erhalten. International wurde die Goldwährung aufrechterhalten durch die Bereitschaft der Bank von England, nicht nur Gold zu einem festen Preis aufzukaufen, sondern es zu solchem Preis auch jederzeit herzugeben. Wenn später andere Notenbanken auch ihrerseits eine solche Verpflichtung übernahmen, so war es doch das in der ganzen Welt begründete Vertrauen in die Bank von England, welches dem Papiergeld eine gleiche Rolle übertrug wie den Goldmünzen.

Dieses Vertrauen war so groß und so selbstverständlich, daß man sich niemals darüber Gedanken machte, daß die Goldwährung, zu der im Laufe des letzten Viertels des 19. Jahrhunderts der ganze Welthandel überging, keine international verpflichtende Währung war. Jedes Land, auch wenn die Notenbank die Verpflichtung hatte, Gold gegen Papier herzugeben, hatte nur eine nationale, d. h. gesetzlich auf das eigene Land beschränkte Währung. Für den inneren Verkehr eines Landes war nicht die Goldumtauschpflicht entscheidend, sondern die Tatsache, daß das Geld den Charakter des »legal tender« erhielt, nämlich, daß man gesetzlich mit heimischer Währung alle finanziellen Verpflichtungen innerhalb des Wirtschaftsbereiches des eigenen Landes, sei es gegen Private, sei es gegen öffentliche Körperschaften, erfüllen konnte.

Diese gesetzliche Vorschrift ist für die Entwicklung der deutschen Währung nach dem Ersten Weltkrieg überaus verhängnisvoll geworden. Die ständig fortschreitende Entwertung der Mark machte jeden langfristigen Schuldvertrag für den Gläubiger verlustreich. Wer im Jahre 1918 ein fünfjähriges Darlehen aufnahm, um damit Land oder andere dauernde Sachgüter zu kaufen, oder wer ältere Schuldverpflichtungen hatte, der zahlte 1923 bei Fälligkeit den geliehenen Nominalbetrag in einer Mark zurück, die nur einen Bruchteil der Sachgüter wert war, die mit

der geliehenen Mark gekauft waren. Der Darlehensnehmer behielt die gekauften Sachgüter, aber der Darlehensgeber bekam wertlose Papiermark zurück. Wer Schulden hatte, wurde reich.

Auch anderen Staaten blieb die Inflation nicht erspart. Aber Deutschland wurde am härtesten getroffen, und in Deutschland insbesondere die breite Masse. Wie in allen Wirtschaftsfragen ist es auch in Geldsachen so, daß die unterrichteten Kreise Wertveränderungen schneller begreifen als die uninformierte breite Masse. Wer die Inflation frühzeitig erkannte, konnte sich gegen die Papiergeldverluste dadurch schützen, daß er so rasch wie möglich irgendwelche Güter kaufte, die im Gegensatz zum absinkenden Papiergeld ihren Wert behielten, also Häuser, Grund und Boden, Fabrikate, Rohstoffe und andere Güter. Die Flucht in die Sachwerte ermöglichte es nicht nur wohlhabenden Leuten, sondern insbesondere auch allen gewissenlosen Schiebern, ihr Vermögen zu retten und zu vermehren. Wer Schulden machen konnte, wurde reich.

Der Kampf um Bereicherung und Vermögenserhaltung unter Ausnutzung der Unkenntnis der breiten Masse führte zu einer moralischen Vergiftung des gesamten Geschäftslebens. Jede Spartätigkeit hörte auf. Wer keine Sachwerte zu kaufen fand, suchte sein Geld so rasch wie möglich für alle möglichen Genußgüter auszugeben. Je weiter die Geldentwertung fortschritt, um so schneller wurde ihr Tempo. Ungeheure Unruhe und steigende Erbitterung bemächtigte sich der handarbeitenden Schichten, der freien Berufe, der Beamten, Angestellten und Rentner, die oft genug nicht einmal die tägliche Lebenshaltung aus ihrem Geldeingang bestreiten konnten.

Vielleicht wird dieser oder jener fragen, warum denn die Arbeiter solch entwertetes Geld nahmen. Die Antwort ist einfach: Weil der moderne Mensch ohne Geld weder kaufen noch verkaufen kann. In der Zeit der Naturalwirtschaft, in der jeder sich

selber versorgte, brauchte man kein Geld. Die moderne Verkehrs- und Marktwirtschaft mit ihrer vielgestaltigen Arbeitsteilung kann keine Güterversorgung ohne allgemein gültiges Tausch- und Zahlungsmittel sichern. Man kann die Straßenbahnfahrt nicht mit einer Semmel bezahlen und die Semmel nicht mit einer Straßenbahnfahrt. Der Mensch braucht das Geld, er kann sich ihm gar nicht entziehen.

Deutlich offenbart sich hier die diabolische Magie des Geldes. Es hat dem Menschen zur fortschrittlichen Wirtschaftsentwicklung verholfen und ihn gleichzeitig zu seinem Sklaven gemacht. Rückfall in den geldlosen Urzustand oder aber moderne Bedarfsbefriedigung durch Geld, durch irgendein Geld, aber jedenfalls durch Geld, das ist die Alternative. Der Zauberlehrling schuf das Geld zu seinem Dienst und wird den dienstbaren Geist nun nicht wieder los. Dieser hat sich zum Herrn gemacht.

Geldinflationen hat es zu allen Zeiten gegeben. Sie sind nur in den wenigsten Fällen auf Ereignisse zurückzuführen, die außerhalb der menschlichen Voraussicht und Einflußnahme lagen. Professor Gaettens führt in seinem Buch »Inflation« den inflatorischen Niedergang der Währung in der römischen Kaiserzeit auf den Preissturz des Kupfers zurück, wodurch das Kupfergeld eine Wertminderung erfuhr. In der großen Mehrheit der Fälle aber sind die Inflationen entstanden durch schlechte staatliche Finanzpolitik oder noch häufiger durch Kriegs- und Rüstungskosten, die die steuerlichen Einnahmen überstiegen.

Im zweiten Halbjahr 1923 begannen zahlreiche Unternehmer, ihre Arbeiter in Lebensmitteln zu entlohnen. Das war ein lückenhafter und eine Teillösung darstellender Notbehelf. Unternehmungen, die für Betrieb oder für Investierung Kapital brauchten, gingen dazu über, Schuldverschreibungen auszugeben, die nicht auf Geld lauteten, sondern auf Steinkohle, auf elektrische Kilowattstunden, auf Kali, auf Zement und dergleichen. So hielt

man den Wert dieser Schuldverschreibungen aufrecht. Für einen Anteilschein dieser Art erhielt man das Bezugsrecht auf eine Tonne Kohlen, eine Menge Kilowatt usw.

Die Notwendigkeit, die Währung zu stabilisieren, drängte sich von Tag zu Tag stärker auf. Die Reichsbank, der diese Aufgabe obgelegen hätte, konnte sich zu einer Tat nicht entschließen. Sie vertrat den Standpunkt, daß es während der Ruhrbesetzung und vor Feststellung der Kriegsschulden nutzlos sei, den Versuch einer Währungsstabilisierung zu machen.

In seiner Festrede zum fünfzigjährigen Bestehen der Reichsbank am 2. Januar 1926 führte das Mitglied des Direktoriums Geheimrat v. Grimm zu diesem Punkte aus: »In immer wachsendem Maße mußte das Reich auf die Reichsbank zurückgreifen, um seine Existenz zu fristen, und weil es sich um die Existenz des Reiches handelte, glaubte die Reichsbank sich auch dann nicht versagen zu können, als ihr durch die Gesetzgebung von 1922 die formelle Autonomie zuteil geworden war.« Die Absicht des Gesetzes von 1922, die Reichsbank von den Ansprüchen des Staates freizumachen, scheiterte gerade im entscheidenden Moment, weil das Reich keine andere Lösung fand, sich finanziell über Wasser zu halten, als den inflationistischen Rückgriff auf die Notenpresse.

In den Jahren 1922-1923 wurde eine ganze Reihe von Plänen in der Öffentlichkeit erörtert, die wieder ein stabiles Geld schaffen sollten. Ich habe mich daran nur insoweit beteiligt, als ich vorschlug, ein auf Gold gegründetes Zahlungsmittel zu schaffen, das nur im Außenhandelsverkehr verwendbar war und der Bevölkerung jeden Tag anzeigen konnte, wie weit der Wert der Papiermark gesunken war. Ich hielt die Täuschung des Publikums über den Wert der Papiermark für ein besonders großes soziales Unrecht.

Unter den vorgeschlagenen Plänen gewann einer besonderes

Interesse, weil er sich auf eine starke politische Gruppe im Reichstag stützte, die in erster Linie aus agrarisch verbundenen Abgeordneten bestand. Karl Helfferich, früher liberal, jetzt der konservativen Rechten angehörend, wollte eine Währungsbank gründen, die von den wirtschaftlichen Berufsständen Deutschlands verwaltet werden sollte. Helfferich griff im Prinzip auf den Gedanken zurück, der bereits bei der Industrie Anwendung gefunden hatte: die Anleihen nicht mehr auf Geld auszufertigen, sondern auf eine Gütermenge (Kali, Kohle, Zement usw.). Das Grundkapital der Bank sollte aus einer fünfprozentigen erststelligen Hypothek bestehen, zur Hälfte auf landwirtschaftlichem, zur anderen Hälfte auf industriellem und kommerziellem Vermögen. Diese Hypothek sollte in Rentenbriefen ausgefertigt werden und als Sicherheit für die auszugebenden Geldscheine dienen. Die Geldscheine sollten auf Roggen lauten, jeder Schein also in eine bestimmte Menge Roggen umtauschbar sein. Die Reichsbank sollte neben dieser neuen Währungsbank bestehen bleiben; ein späterer Umtausch des neuen Geldes in Reichsmark war vorgesehen.

Gegen diesen Plan sprachen sich mit Recht weite Kreise der Industrie, des Handels und des Bankwesens aus, wogegen die Landwirtschaft sich eine Stärkung ihres politischen Einflusses versprach. Nach vielen Diskussionen schuf die Regierung einen neuen Rentenmark-Plan, der nachstehende wesentliche Änderungen gegenüber dem Helfferichschen Plan enthielt:

1. Die Selbständigkeit in der Geschäftsführung der Bank wurde auf einen formalen Rahmen beschränkt und die Kreditgewährung an die Wirtschaft der Reichsbank übertragen, die von der Rentenbank einen entsprechenden Betrag an Rentenbankscheinen zu entleihen ermächtigt wurde,

2. die auszugebenden Geldscheine wurden nicht auf den in

Wert und Preis schwankenden Roggen, sondern auf Gold abgestellt,

3. die Erklärung des Rentenmark-Geldes zum gesetzlichen Zahlungsmittel und die Herstellung eines festen Umrechnungskurses des neuen Geldes gegenüber der Reichsmark unterblieb.

Damit wurden dem Helfferichschen Projekt die größten Mängel genommen. Wenn die Regierung andere Vorschläge, die in die Richtung der sofortigen Rückkehr zur Goldwährung gingen, ablehnte und sich für das abgeänderte Helfferichsche Projekt entschied, so waren hierfür innerpolitische Momente ausschlaggebend. Währungstheoretisch war die Rentenmark eine Fehlgeburt. Auch Helfferich konnte sich den vorgebrachten Einwänden nicht verschließen. Er mußte zugeben, daß das neue Geld für den internationalen Zahlungsverkehr nicht verwendbar sei und daß es nur eine Notbrücke darstelle, über die man zur Goldwährung gelangen müsse. Er gab auch zu, daß man neben der Rentenmark eine Devisen- oder Goldmark brauche, wie ich sie vorgeschlagen hatte, die den Zahlungsverkehr mit dem Ausland gewährleiste.

Die Meinungsänderung Helfferichs kam meinen Gedankengängen wesentlich näher. Als ich bald danach das Amt des Währungskommissars und anschließend das des Reichsbankpräsidenten übernahm, habe ich mich bemüht, die Rentenmark so rasch wie möglich wieder aus dem Verkehr zu ziehen und schließlich ganz zu beseitigen, dagegen die Reichsmark wieder zu voller Geltung zu bringen. Die Rentenmark wurde deshalb von der Reichsbank der neuen Reichsmark gleichgestellt. Die Reichsbank löste jede Rentenmark al pari in Reichsmark ein, mit anderen Worten: Die Reichsbank übernahm für die Rentenmark die gleiche Garantie wie für die Reichsmark.

Wenn die Öffentlichkeit glaubte, mit der bloßen Erfindung der Rentenmark könne das ganze Inflationselend beseitigt werden, so war dies ein großer Irrtum. Nicht die Erfindung der Rentenmark hat die Mark stabilisiert; der Kampf um die Stabilisierung der Reichsmark dauerte nahezu ein ganzes Jahr und durchlief noch manche schwierige Phase.

Eine der ersten Schwierigkeiten bestand in der Beseitigung des Notgeldes. Die Entstehung des Notgeldes mutet wie das Satyrspiel zur Tragödie der Inflation an. Sie beruhte einfach auf der technischen Unmöglichkeit, den Zahlungsverkehr mit der genügenden Menge von buntbedruckten Papierzetteln zu versorgen. Während vor dem Kriege die Druckerei der Reichsbank alle Noten gedruckt hatte, mußten im Jahre 1923 133 Druckereien mit 1783 Maschinen zusätzlich arbeiten. Mehr als dreißig Papierfabriken arbeiteten im vollen Betrieb lediglich für das Papier der Reichsbanknoten. Doch selbst mit einem so ungeheuren Apparat war die Reichsbank nicht imstande, eine ausreichende Menge von Geldscheinen für den Verkehr zu liefern. Sie mußte oft selber den Ländern, Kommunen und einzelnen privaten Großunternehmern die Anregung geben, ihr eigenes Notgeld zu drucken und in Umlauf zu setzen. Sie gab dabei die Versicherung ab, daß sie dieses Notgeld genau so einlösen würde wie ihre eigenen Noten. Ende 1922 betrug der Notgeldumlauf schon zehn Prozent des Reichsbanknotenumlaufs, und gegen Ende 1923 lief wohl ebenso viel Notgeld um wie Reichsbankgeld.

Die Folge der Notgeldausgabe war, daß die Reichsbank nicht mehr Herr ihres Geldumlaufs und auch nicht mehr Herr der Kredithergabe war. Wenn jeder sein eigenes Geld drucken konnte mit dem gleichen Wert wie die Reichsbanknoten, dann war die Reichsbank ihrer Stellung als Währungsinstitut und Kreditzentrale beraubt. Der erste Schritt zur Markstabilisierung

war deshalb eine Verfügung der Reichsbank vom 17. November 1923, derzufolge vom 22. November an keinerlei Notgeld mehr durch die Reichsbank in Zahlung genommen werden würde. Den Emittenten von Notgeld wurden vier Tage Zeit gegeben, ihr in den Kassen der Reichsbank befindliches Notgeld einzulösen.

Eine ungeheure Bestürzung bei den Nutznießern des Notgeldsystems war die Folge. Ich wurde von allen Seiten bestürmt, die Verfügung zurückzunehmen. Hätte ich diesem Druck nachgegeben, so wäre das soeben begonnene Stabilisierungswerk von Anfang an gescheitert. In einer Auseinandersetzung, die ich als Währungskommissar mit den Emittenten des Notgeldes führen mußte, ließ ich mich nicht beirren. Das Notgeld verschwand. Daß mich diese Festigkeit bei den Industriellen und bei den Kommunen nicht beliebt machte, mußte ich ertragen. Hugo Stinnes ging so weit, der Reichsregierung zu erklären, daß die rheinische Wirtschaft es ablehnen müsse, mit Herrn Schacht noch weiter zu verhandeln. Es hat wohl ein Jahr gedauert, bis meine Opponenten, nachdem die Markstabilisierung gelungen war, die Berechtigung meines Handelns anerkannten.

Es hat sich noch manches Mal im Laufe meiner währungspolitischen Tätigkeit ereignet, daß Wirtschaftskreise, besonders der Großindustrie, mit meinen Maßnahmen uneinig und unzufrieden waren. So sehr meine Politik auch auf die Förderung der Wirtschaft gerichtet war, so mußte sie doch manchmal als unbequem und beschwerlich empfunden werden. Das hat mich um viele Sympathien gebracht, und man erinnert sich noch heute daran. Ich habe immer an das Verantwortlichkeitsgefühl der Wirtschaftsführer appelliert. Verantwortlichkeit ist die Grundbedingung für den Bestand des Privateigentums und jeder privaten Unternehmung.

Noch ein zweites Hindernis stand der Markstabilisierung im

Wege. Am 20. November 1923 beschloß die Reichsbank, den Dollarkurs auf 4,2 Billionen Mark festzuhalten. Dieser Kurs war im wesentlichen aus buchungstechnischen Gründen gewählt. Der Friedenskurs des Dollar betrug 4,20 Mark. So brauchte man jetzt nur die Nullen bei den 4,2 Billionen wegzustreichen. Im Grunde hätte auch irgendein anderer Kurs genommen werden können. Es kam nur darauf an, einen festen Kurs zu benennen.

Die Spekulanten aber glaubten nicht, daß die Reichsbank auf die Dauer imstande sein würde, den Kurs zu halten, und kauften Dollar über Dollar auf Termin zu sehr viel höheren Kursen. Gegen Ende November erreichte der Dollar auf dem freien Markt der Kölner Börse einen Kurs von 12 Billionen. Diese Spekulation war nicht nur wirtschaftsfeindlich, sondern auch dumm. In den Jahren vorher hatte man derartige Spekulationen betrieben entweder mit Krediten, die die Reichsbank reichlich gab, oder mit Notgeld, das man selber druckte und in Reichsmarknoten umtauschte.

Jetzt aber trat dreierlei ein. Das Notgeld hatte seinen Wert verloren. Die Möglichkeit des Umtausches in Reichsmark bestand nicht mehr. Die früher reichlich fließenden Kredite der Reichsbank wurden nicht mehr gegeben, und die Rentenmark war im Ausland nicht verwendbar. Unter die Bestimmungen über die Rentenmark war auch eine solche aufgenommen worden, die die Abgabe von Rentenmark an Ausländer verbot. Daher konnten die Spekulanten die gekauften Dollar bei Termin nicht bezahlen. Sie mußten die gekauften Dollar wieder abstoßen, die ihnen die Reichsbank nur zum Kurs von 4,2 Billionen abnahm. Die Verluste der Spekulanten waren beträchtlich. Es dauerte keine zehn Tage, bis der von der Reichsbank festgesetzte Kurs von 4,2 Billionen wieder erreicht war. Zu meiner Beliebtheit trug auch diese Maßnahme nicht gerade bei. Es war das erste

Mal, daß die Reichsbank die gehamsterten Devisen in ihren Bereich zurückholte. Vier Monate später hatte sie noch einmal die gleiche Gelegenheit.

Dieser Erfolg hatte eine erfreuliche Rückwirkung auf den inneren Zahlungsverkehr. Während die Rentenmark anfangs im kleinen Handelsverkehr bevorzugt wurde, ging der Verkehr nun sehr bald dazu über, Reichsmark und Rentenmark gleichzustellen. Schon im Laufe des Dezember nahm der Verkehr Rentenmark und Reichsmark in gleicher Weise auf.

Doch all dies brachte noch nicht die Beendigung der Inflation. Für die Zukunft mußte alles getan werden, um eine neue Inflation zu verhindern. Diesem Ziel diente, daß der Reichsregierung nicht mehr erlaubt war, Kredite bei der Notenbank in Anspruch zu nehmen. Daß dies gelang, war im wesentlichen das Verdienst des Reichsfinanzministers Luther, der eine ebenso widerstandsfähige Haltung wie die Reichsbank zeigte.

Das größte Hemmnis für die definitive Stabilisierung der Mark war jedoch die Entwicklung der wirtschaftlichen Kredite. Industrie und Handel waren durch die Inflation finanziell ausgeblutet. Für die Wiederingangsetzung der Wirtschaft bedurfte es außerordentlicher Hilfe, die in verstärktem Maße der Reichsbank abverlangt wurde. Es war schwierig, sich diesen berechtigten Kreditansprüchen zu entziehen. Der verlorene Krieg und die anschließenden Inflationsjahre hatten die deutsche Wirtschaft völlig zurückgeworfen. Der Wiederaufbau der Wirtschaft erforderte erhebliche neue Mittel. Alles verfügbare Kapital aber war von Kriegskosten und Reparationsleistungen aufgezehrt worden. So blieb nichts anderes übrig, als mit Krediten zu arbeiten. Die einzige Stelle, die Kredite geben konnte, war die Reichsbank. Diese aber konnte den Geldumlauf aus der Notenpresse nicht beliebig vermehren, wenn sie nicht in eine neue Inflation abgleiten wollte.

Ein gewisses Entgegenkommen der Reichsbank führte leider rasch dazu, daß die Reichsmark im Verkehr mit dem Ausland ein Disagio erfuhr. Ende 1923 standen bei Reichsbank und Rentenbank nicht mehr als 609 Millionen Kredite aus, vier Wochen später waren es schon 1153 Millionen und Ende März etwas über zwei Milliarden. Diese schnelle Vermehrung des Geldumlaufs in einer noch stark defizitären Wirtschaft trieb nicht nur das Preisniveau der Waren in die Höhe, sondern auch den Kurs der Devisen. Der Devisenbestand der Reichsbank sank wieder ab. Während die Reichsbank im Dezember 1923 noch zwischen 15 und 20 Prozent der von der Wirtschaft angeforderten Devisen hatte bereitstellen können, fiel dieser Satz Anfang März wieder auf ein Prozent. Die Befürchtungen, die Reichsbank sei unfähig, den Dollarkurs zu halten, vermehrten sich. Die Angst vor einer neuen Inflation griff um sich. Die Spekulanten begannen wieder, Devisen zu hamstern.

Die Reichsbank mußte sich zu energischen Maßnahmen entschließen. Mitte Februar erfolgte ein erster Schritt. Die immer noch geltende Bestimmung, daß Devisenkaufaufträge von den Banken nur dann auszuführen seien, wenn die volle Deckung dafür in deutschem Geld bei den Banken hinterlegt wurde, war von verschiedenen Bankfirmen unbeachtet geblieben. Solch offener Nichtachtung ihrer Vorschriften konnte die für die Währung verantwortliche Reichsbank nicht ruhig zusehen. Es ergingen zunächst Erinnerungen und Ermahnungen. Als dies nichts nützte, griff die Reichsbank zu drastischen Mitteln, die die Banken daran erinnerten, daß sie die Hilfe der Reichsbank nicht entbehren konnten. Die Reichsbank schloß widerspenstige Firmen teils vom Giroverkehr, teils vom Wechselkredit und teils von beiden aus, bis sie sich der Vorschrift fügten. Es erregte großes Aufsehen, daß sich unter den Gemaßregelten auch eine der vier Großbanken befand.

Indessen stieg die Kreditnot der Wirtschaft derartig an, daß *jede* Entscheidung, die die Reichsbank traf, schwere Nachteile bringen mußte. Sie stand vor der Frage, ob die Wirtschaft mit einem steigenden Maß von Krediten weiter belebt werden sollte – was das Absinken der Mark und eine neue Inflation zur Folge gehabt hätte –, oder ob die Stabilität der Mark aufrechterhalten werden sollte. Die Reichsbank entschied sich für die Stabilität der Mark. Am 5. April 1924 ging die Verfügung hinaus, daß mit Wirkung vom 7. April keinerlei neuer Kredit gegeben werden würde, daß jede neuere Diskontierung von Wechseln eingestellt werde und Diskontierungen nur noch insoweit stattfinden könnten, als durch Rückzahlung von Krediten der Reichsbank wieder Gelder zuflössen.

Der Eingriff, der allen bisherigen Gepflogenheiten einer Notenbank widersprach, rief begreiflicherweise höchste Entrüstung hervor. Die Reichsbank hat diesem Ansturm standgehalten. Der Erfolg hat ihr recht gegeben. Die Schwierigkeiten der Kreditrestriktion dauerten nicht länger als zwei Monate. Alle Spekulanten, die wieder Dollar gehamstert hatten, tauschten ihre Devisen in Reichsmark um, mit der die Wirtschaft weitergeführt werden konnte. Nicht nur die Währung, sondern auch der Glaube an die Währung war mit dieser Aktion gerettet. Dieser Glaube stützte sich nicht auf lange Beweisführungen oder Maßhaltereden, er war erzwungen durch die Tat. Der Preisindex des Großhandels, der im April noch 124 betragen hatte, ging schon im Juni auf 115 zurück. Wenn die Reichsbank noch bis zum 20. Mai nicht mehr als ein Prozent auf die angeforderten Devisenbeträge zuteilen konnte, war sie schon am 3. Juni in der Lage, den gesamten angeforderten Dollarbedarf zu befriedigen. Zum ersten Mal seit einem Jahrzehnt funktionierte der deutsche Devisenmarkt reibungslos und vollständig. Jetzt erst, so konstatierte die Öffentlichkeit, sei der Beweis für das Gelingen der

Stabilisierung der deutschen Währung geliefert. Der Gold- und Devisenbestand der Reichsbank, der Anfang April 1924 sechshundert Millionen Mark betrug, erreichte am 7. August einen Betrag von mehr als dem Doppelten.

Ich habe diese aller Tradition widersprechende Aktion vor einem deutschen Industrieverband damals mit folgenden Worten gerechtfertigt: »Ich glaube, die Reichsbank befindet sich in der Rolle des Odysseus, der zwischen Scylla und Charybdis hindurchzufahren hatte. Die Charybdis ist der Strudel einer neuen Währungsinflation, und die Scylla ist das Ungeheuer, das aus dem Wirtschaftsschiff sich die Menschen herausgreift und verschlingt durch eine Wirtschaftskrise, die in dem Erliegen der Industrie sich auswirkt. Ich glaube, daß die Reichsbank gar nicht anders wählen kann, als Odysseus gewählt hat, daß sie nämlich den Inflationsstrudel der Charybdis vermeidet und nahe der Scylla steuert, die aus dem Schiff nun eine Reihe von Existenzen herausholt und verschlingt, aber den Rest ungefährdet passieren läßt.«

Sonderbar genug hat sich viele Jahre später ein literarischer und politischer Streit darüber erhoben, wem das Verdienst der Markstabilisierung zuzuerkennen sei. Da die Masse der Laien finanzielle Zusammenhänge nur selten begreift, kreiste dieser Streit um den Begriff der Rentenmark. So wurde der Name Schacht zur »Erfindung« der Rentenmark in Beziehung gesetzt. Die Deutsche Demokratische Partei, an deren Gründung ich beteiligt gewesen war, plakatierte im Wahlkampf:

Wer hat die Rentenmark erdacht?
Das war der Demokrat, Herr Schacht.

Das war eine völlig unrichtige, aber für das Publikum leicht faßliche Beschreibung der effektiven Stabilisierungsvorgänge. Tatsächlich war niemals festzustellen, von wem das Wort Ren-

tenmark eigentlich stammt. Es wird wohl im Zuge der Regierungserörterungen einmal gefallen sein und hat sich dann durch Gewöhnung eingebürgert. Ich selbst habe immer, und zwar vom ersten Augenblick an, betont, daß ich die Rentenmark für eine völlig unzulängliche währungspolitische Lösung hielt. Sie war nur durch die gegebenen innerpolitischen Parteiverhälmisse gerechtfertigt.

Ein zeitgenössischer maßgeblicher Beobachter, der frühere Ministerialrat und spätere langjährige Leiter der Rheinischen Braunkohlen A. G., Gustav Brecht, sagt hierzu in seinen Erinnerungen: »Der spätere heftige Streit zwischen den >Vätern der Rentenmark< und Dr. Schacht über Vaterschaft und Verdienst an der schließlichen Rettung der Währung übersah meist den Hauptpunkt, der meinen Freunden im Reichswirtschaftsministerium und auch mir frühzeitig klar war: Die Rentenmark war psychologisch wirksam, hatte aber keine solide Grundlage. Nicht durch sie, sondern durch die nachfolgenden schärfsten Kreditrestriktionen wurde die neue Reichsmarkwährung >fest<.«

6. Kapitel

WÄHRUNG IST NATIONALISTISCH

Eine Währungsbank verträgt keine Nebenluft. Wäre die Rentenbank unabhängig von der Reichsbank errichtet worden, so hätte Deutschland nicht nur zwei Währungen gehabt, sondern auch zweierlei Kreditpolitik. Jede der beiden Banken hätte ihre eigene Kreditzuteilung betrieben, und jede der beiden Banknoten hätte ihren eigenen Kurs gehabt. Das entscheidende Kriterium bei der Genehmigung der Rentenmark war, daß ihr der »legal tender«, die gesetzliche Zahlkraft, nicht zuerkannt wurde. Wohl aber behielt die Note der Reichsbank ihre gesetzliche Zahlkraft. Nur dadurch, daß die Reichsbank sofort erklärte, daß sie die Rentenmark zum Wert ihrer neuen Reichsmark

jederzeit annehmen werde, wurde eine Differenzierung zwischen Reichsmark und Rentenmark vermieden.

Das moderne Papiergeld, die Banknote, unterliegt der Hoheit des Staates. Zwar hat auch John Law, der Erfinder des Papiergeldes, eine Art Deckung in der Belastung von Grund und Boden empfohlen, aber die Hauptsicherheit des Papiergeldes sieht auch Law im Vertrauen zur Staatsregierung, die gesetzlich über alle Sicherheiten verfügen kann. Der am Ende der Maßnahmen Laws stehende Mißerfolg bestand auch nicht so sehr in einer Papiergeldinflation wie im Zusammenbruch der Aktienspekulation, die sich an die von ihm ins Leben gerufenen überseeischen Unternehmungen knüpfte. Der Wert seines Papiergeldes war nicht auf diese Aktienunternehmungen gegründet, sondern nur auf das Verhältnis zum Staat. Law hatte richtig erkannt, daß Geld, wenn es nicht in handelbarem Metall besteht, eine rein nationale Staatsangelegenheit ist. Das gilt noch heute.

Darum gibt es kein internationales Währungsgeld. Es wird es auch kaum jemals geben. Einem internationalen Geld müßte in allen zugehörigen Ländern die gesetzliche Zahlkraft verliehen werden. Man müßte mit ihm in allen diesen Ländern alle Verpflichtungen gegen Staat und Private erfüllen dürfen. Ein Währungsinstitut, einerlei ob Bank oder Regierungsorgan, das solche Vollmacht bekäme, würde zum Herrscher der Welt. Eine undenkbare Sache. Die Währung ist der nationalste Faktor im politischen Leben. Jede Währungsbank ist von der Regierung des Landes abhängig, durch deren Gesetz sie errichtet ist und die ihren Noten die gesetzliche Zahlkraft im heimischen Bereich verleiht.

Die Kredithergabe ist ohne Notenbank nicht denkbar. Keine Notenbank darf gegen ihre eigene Regierung handeln. Die Regierung ist Herr der Notenbank und kann ihre Kreditpolitik beeinflussen. Sie kann also auch durch übermäßige In-

anspruchnahme von Notenbankkrediten die Währung inflatieren. Hierauf könnte sich keine internationale Notenbank einlassen. Sie kann sich nicht von einer der Regierungen, die ihr angeschlossen sind, mißbrauchen lassen, es sei denn, daß alle ihr übergeordneten Regierungen zustimmen. Das aber ist eine Bedingung, hinter der in wirtschaftlich schwierigen Zeiten der Kampf aller gegen alle steht. So weit wird kein Staat seine Souveränität preisgeben, daß er sich von seinen Partnern oder Konkurrenten die Wirtschafts- und Finanzpolitik vorschreiben läßt.

Über Regierung und Währungsbank, die beide von wechselnden Personen geleitet werden, steht ein höheres, ein unpersönliches, ein sachlich notwendiges Gesetz: die Stabililtät, die Wertbeständigkeit des Geldes. Dieses höhere Gesetz hat in der Vergangenheit den Währungsbanken eine unabhängige, eigenverantwortliche Stellung gegeben. Regierungen wechseln und können bald gute, bald schlechte Währungs- und Kreditpolitik machen, je nachdem es der regierenden Partei Vorteil oder Nachteil bringt. Wir haben in der absolutistischen Geschichtsperiode gesehen, daß selbst die Fürsten ihr eigenes Münzgeld verfälschten. Gegen Ende des Siebenjährigen Krieges griff auch der große Friedrich zu diesem Betrug, so daß man über sein von dem Hoffaktor Ephraim gemünztes Silbergeld sagte, es habe »den Schalk hinter ihm, von außen Friedrich, von innen Ephraim«.

Andererseits ist es ein politisch untragbarer Gedanke, namentlich in einer Demokratie, daß eine Währungsbank gegen die Regierungspolitik handeln darf. Der Ausweg muß darin liegen, daß, wenn ein unüberbrückbarer Gegensatz zwischen den währungspolitischen Auffassungen von Regierung und Noten-

bank vorliegt, dieser Gegensatz in der gesetzgebenden Körperschaft ausgetragen wird. Die Bevölkerung muß über solche schwerwiegenden Gegensätze unterrichtet werden. Es war ein grundsätzlicher Fehler, daß die Aufwertung der D-Mark im März 1960 heimlich im Kabinett gegen die Ansicht der Notenbank beschlossen wurde. Hätte eine parlamentarische Erörterung der beabsichtigten – übrigens heute nahezu einstimmig verurteilten – Aufwertung stattgefunden, sie wäre mit Sicherheit unterblieben. Das gleiche wäre geschehen, wenn die Notenbank den Mut gehabt hätte, ihre Auffassung rechtzeitig bekanntzugeben. Wenn die Auffassung der Notenbank in wesentlichen Fragen von den Absichten der Regierung abweicht, so muß sie das Recht und die Pflicht haben, ihre Auffassung vor dem Parlament in aller Öffentlichkeit darzulegen. Immerhin zeigt die politische Einflußnahme zur Notenbank im Falle der deutschen Aufwertung besonders deutlich den nationalen Charakter jeder Währung.

Wenn wir uns als Krönung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft die gemeinsame Währung denken und wünschen, so sollte man dabei das Verhältnis zwischen Regierung und Notenbank nicht außer Betracht lassen. Man verweist gern auf das Vorbild des deutschen Zollvereins von 1834 und auf die Gründung der deutschen Reichswährung von 1873. Man vergißt dabei, wieviel souveräne Rechte auf wirtschaftlichem und finanziellem Gebiet die einzelnen deutschen Teilstaaten dabei aufgeben mußten. Jahrzehntelang hat das Reich mit den Bundesstaaten um die Matrikular-Beiträge (jährliche Beiträge der Länder zum Reichsetat) gekämpft. Und noch heute bildet das finanzielle Verhältnis zwischen Bund und Ländern einen heiklen Punkt in der deutschen Innenpolitik. Auch hier zeigt sich die Magie des Geldes; es ist kein Bindeglied der Völker – eher das Gegenteil. Seine Magie wirkt bald gut, bald böse. Dennoch

ist die größere Währungsgebietseinheit ein höchst wünschenswertes Ziel.

Je enger die wirtschaftliche Verflechtung mehrerer Länder untereinander wird, desto leichter werden sich auch währungspolitische Abmachungen treffen lassen. Ob diese einmal zur Währungseinheit führen, wird immer davon abhängen, wieviel die Beteiligten von ihren souveränen Rechten aufzugeben bereit sind. Hierin liegt das eigentliche Hauptproblem der EWG.

Alle Währungsbankprojekte, die während der Inflationszeit auftauchten, scheiterten letztlich an der Unerfüllbarkeit ihres gesetzlichen Zahlkraftanspruches, den die Reichsbank niemals anderen überlassen konnte. Eine Währungsbank, der man diesen Anspruch neben oder gegen die Reichsbank zugebilligt hätte, wäre ein gefährlicher Fremdkörper gewesen. Ein solcher Fall drohte, als im Herbst 1923 der Kampf gegen die französische Ruhrbesetzung zu erlahmen begann.

Die finanzielle Not, in die die rheinisch-westfälische Wirtschaft durch die französische Besatzung geraten war, brachte den Gedanken hervor, durch Gründung einer eigenen rheinisch-westfälischen Notenbank der Wirtschaft Betriebskredite zu beschaffen. Ob dieser Gedanke aus deutschem oder französischem Hirn entsproß, ist nicht mehr festzustellen. Jedenfalls griff die französische Besatzungsbehörde den Gedanken mit diabolischer Freude auf. Hier bot sich ein Mittel, auf legalem, scheinbar friedlichem Wege die rheinisch-westfälische Wirtschaft vom übrigen Reich loszulösen und dem untergründigen Verlangen nach einem selbständigen Rheinlandstaat einen festen Rückhalt zu geben. Zahlreiche führende Wirtschaftler des Ruhrbezirks erblickten in einer solchen Bankgründung die einzige Hilfe für das Weiterarbeiten ihrer Betriebe und erlagen den Lockungen der Franzosen. Sie erkannten nicht oder wollten nicht die ungeheure politische Gefahr erkennen, die in einer solchen Gründung lag,

zumal da die Majorität des Kapitals und damit der maßgebliche Einfluß auf die geschäftliche Leitung der Bank den Franzosen zufallen sollte. Gegen die rheinischen Interessenten wurde damals der Vorwurf mangelnden Patriotismus und des Landesverrats erhoben. Man wird auch hier, wie im Prolog zum Wallenstein, den Menschen in des Lebens Drang sehen und den größeren Teil seiner Schuld den unglückseligen Gestirnen zuschieben müssen.

Die rheinische Separatistenbewegung ging zunächst von politisch höchst zweifelhaften Elementen aus, denen sich bald allerlei dunkles Gesindel anschloß. Bedenklich wurde sie, als Geld und Kredit hinzutraten. Die Berliner Regierung konnte weder Geld noch Kredit geben, die rheinisch-westfälische Wirtschaft aber brauchte beides, wenn sie ihre Arbeiterschaft weiter beschäftigen wollte. So sahen sich die industriellen Führer veranlaßt, mit den Franzosen in Fühlung zu bleiben. Sie unterrichteten hierüber die Regierung in Berlin, die ihrerseits in schwerste Bedrängnis geriet, weil sie keine Hilfe aus eigener Kraft sah. Die Möglichkeit der Gründung einer rheinischen Notenbank wurde mit Bitterkeit diskutiert, aber sie zu vermeiden schien unmöglich.

Erfreulicherweise wurde die französische Absicht nicht verwirklicht. Die Sterne gaben mir die Chance, es zu verhindern. Kurz nach meiner Ernennung zum Reichsbankpräsidenten Ende Dezember 1923 fuhr ich, noch bevor ich mein Amt angetreten hatte, nach London, um die deutsche Währungslage mit dem Gouverneur der Bank von England, Montagu Norman, zu besprechen. Er hatte mich zu diesem Besuch eingeladen.

Nach allem, was ich von Norman gehört und gelesen hatte, mußte er ein Mann sein, der nicht nur die besondere Macht des Geldes über politische Entwicklungen kannte, sondern auch gewillt war, seine Geld- und Währungspolitik zum Besten einer

friedlichen Weltwirtschaft einzusetzen. Ich vermutete in ihm einen gleichgesinnten Mann, mit dem ein verständiges Zusammenarbeiten möglich sein würde. Ich war deshalb sehr froh, als mir der deutsche Botschaftsrat Dufour-Feronce, mit dem ich befreundet war, aus London schrieb, er habe bei der Ankündigung meines Besuches zu Norman gesagt: I hope you will like him, worauf Norman geantwortet habe: I want to like him.

Bei meinem Besuch in London, am Neujahrstage 1924, kam alsbald das Problem Rheinische Notenbank aufs Tapet. Norman war über die französischen Pläne und Absichten genauestens unterrichtet. Er war im Besitz eines Schreibens, das der Direktor Finaly von der Banque de Paris et des Pays Bas an ihn als Gouverneur der Bank von England gerichtet hatte. Darin sprach Finaly namens einer französischen Bankengruppe die Bitte aus, Norman möge ihm einige englische Banken bezeichnen, die bereit wären, sich mit den Franzosen zusammen an der Gründung der Rheinischen Notenbank zu beteiligen.

Eine Zusage Normans hätte die Verwirklichung des Projektes bedeutet. Nun aber saß Norman dem Präsidenten der Deutschen Reichsbank gegenüber, seinem Berufskollegen, dem er die gleiche Verantwortung zubilligte wie sich selbst. Seine gar nicht hoch genug zu schätzende Klugheit und Fairneß gab mir die Gelegenheit, auseinanderzusetzen, welche verheerenden Folgen eine Aufsplitterung der deutschen Währung für die deutsche Wirtschaft und damit für den friedlichen Wiederaufbau der Welt haben würde. Als ich mit der Bemerkung schloß, leider habe die deutsche Regierung nicht die Macht, den französischen Plan zu verhindern, sagte Norman ganz ruhig: »Für mich ist in Währungsfragen das Urteil der Reichsbank, nicht das der Regierung maßgebend.« Am nächsten Morgen zeigte mir Norman seine ablehnende Antwort an Finaly. Sie enthielt nur den Satz, daß ihm keine englische Bank bekannt sei, die an dem vorge-

schlagenen Projekt interessiert sei. Damit war das Projekt der Rheinischen Notenbank hinfällig geworden. Das Gespenst des rheinischen Separatismus war endgültig gebannt. Die Magie des Geldes, die uns auf einen bösen Weg zu zwingen schien, hatte sich zum Guten ausgewirkt.

Den Noten einer Rheinischen Währungsbank hätte die französische Besatzungsmacht selbstverständlich gesetzliche Zahlkraft verliehen. Das hätte bedeutet, daß diese gesetzliche Zahlkraft für ein bestimmt abgegrenztes Gebiet gültig geworden wäre. Das wäre der Anfang einer territorialen Trennung des Rheinlandes vom übrigen Reich gewesen. Was heute mit der russischbesetzten deutschen Zone geschieht, hätten wir damals im Westen erlebt. Auch die Währung der Zone hat gesetzliche Zahlkraft im deutschen Gebiet hinter der Mauer.

Als noch die Ungewißheit bestand, ob und wie bald die Markstabilisierung gelingen würde, habe ich meine ursprüngliche Absicht einer auf Goldbasis arbeitenden Notenbank neben der Reichsbank in der Deutschen Golddiskontbank (DEGO) verwirklicht. Sie sollte in fremder Valuta arbeiten, war mit 200 Millionen Mark Kapital in fremder Valuta ausgestattet und erhielt auf dem Londoner Markt einen Wechselkredit von 300 Millionen Mark. Norman hatte sich bereit erklärt, diese Wechsel für die Bank von England als diskontfähig zu erklären. Die Hälfte des Kapitals zahlte die Reichsbank aus einem Kredit ein, den ihr die Bank von England gab. Die andere Hälfte wurde von deutschen Banken aufgebracht. Ich war, um die Unterstützung der Bank von England zu erlangen, so weit gegangen, daß ich in den Statuten der DEGO vorsah, Noten in Pfund Sterling

auszugeben. Gesetzliche Zahlkraft aber sollten diese Noten nicht haben. Sie sind auch nie ausgegeben worden. Die Leitung der DEGO wurde in die Hände der Reichsbank gelegt, sie bestand also nicht neben, sondern unter der Reichsbank.

Die gelungene Stabilisierung der Mark ermöglichte es der Reichsbank, den Hundert-Millionen-Kredit der Bank von England schon nach einem Jahr zurückzuzahlen. Die DEGO blieb bestehen. Nach 1945 ist sie unnötiger- und unverständlicherweise von der Regierung aufgelöst worden. Sie hätte uns jetzt zur Bekämpfung der neuen, dritten Inflation bedeutende Hilfe leisten können. Die Deutsche Goldiskontbank (DEGO) ist kein nationalsozialistisches Produkt. Sie wurde schon 1924 gegründet und hat schon in der Zeit vor 1933 eine sehr erwünschte Rolle zur Unterstützung der Reichsbank gespielt, weil sie in der Lage war, eine Reihe von Transaktionen durchzuführen, die im Interesse der Notenbank lagen, die aber selber durchzuführen die Statuten der Bank nicht vorgesehen hatten. Ihre Hauptaufgabe galt der Förderung des Exports, dessen Wechsel sie zu einem niedrigeren Diskontsatz, als die Reichsbank vorsah, hereinnehmen konnte. Sie beschränkte sich auch nicht auf Dreimonatspapiere, sondern finanzierte auch lang- und mittelfristig. Sie sicherte sich Auslandskredite, von denen sie in der Bankkrise von 1931 zur Unterstützung der Reichsbank Gebrauch machte. In dieser Krise leistete sie noch eine ganze Reihe anderer Dienste, ohne die die Krise nicht so glatt überwunden worden wäre. In der importierten Inflation der letztvergangenen Jahre hätte die Golddiskontbank also wertvolle Dienste leisten können. Auch ein Einsatz in der Entwicklungshilfe hätte sich empfohlen.

Es war nicht Deutschland allein, dem Gouverneur Norman finanzielle Bankhilfe lieh. Die Bank von England hat in den zwanziger Jahren vielen ausländischen Notenbanken geholfen. Während die Franzosen kurzsichtigerweise stets nur ihr eigenes

Interesse im Auge hatten, erkannte Norman die Notwendigkeit, den gesamten Welthandel wieder zu beleben. Sicherlich geschah dies auch in englischem Interesse. Die Pfundwährung war die Leitwährung des Welthandels und diente damit allen beteiligten Ländern. Es war Normans Ziel, London wieder zum zentralen Ausgleichspunkt des internationalen Zahlungsverkehrs zu machen, der es vor dem Ersten Weltkriege zum Segen der ganzen Welt gewesen war. Erst durch den Zweiten Weltkrieg hat London diese Stellung verloren.

Irgendeine sachliche Begründung für die Liquidation der Golddiskontbank ist meines Wissens der Öffentlichkeit nie mitgeteilt worden. Ich sehe die Veranlassung eher in der ablehnenden Stellung gegenüber allem, was mit der Hitlerzeit in Zusammenhang steht. Dabei hat man offenbar vergessen, daß die DEGO schon 1924, also lange vor Hitler, gegründet wurde. Sie hat zur Hitlerzeit der deutschen Handelspolitik die größten Dienste geleistet. Sie ist, wie die Reichsbank selber, auch ihren ausländischen Verpflichtungen zu jeder Zeit nachgekommen.

So psychologisch verständlich die Anti-Hitler-Einstellung ist, so sollte sie doch nicht dazu verführen, die positiven Erfahrungen dieser Zeit zu ignorieren. Die Greuel, Untaten und alle Verbrechen der Hitler-Zeit wollen wir gewiß nicht vergessen, wollen sie auch denen nicht vergeben, die an ihnen beteiligt waren, aber es ist töricht, die positiven Vorgänge und Leistungen zu mißachten, die das deutsche Volk auch unter der Hitler-Tyrannei hervorgebracht hat. Das gilt vor allem für das Gebiet der Wirtschafts- und Sozialpolitik. Die Überordnung des gesamtdeutschen Interesses über Länder- und Kommunalinteressen, die Überwindung oder doch Minderung der Klassengegensätze nicht nur auf geldlichem Gebiet, sondern auch auf menschlich-moralischer Basis, die Arbeitsbeschaffung, die Freizeitgestaltung, der Arbeitsdienst, der Mutter- und Familienschutz, der Kampf dem

Verderb usw., auch wenn es sich vielfach nur um Ansätze und Versuche handelt, bleiben des Nachdenkens und der Weiterentwicklung wert. Sie werden nicht dadurch unbeachtlich, daß sie unter nationalsozialistischem Vorzeichen begonnen wurden. Ganz besonders gilt dies von der Wirtschaftspolitik der dreißiger Jahre. Von ihr hat Adolf Weber gesagt: »Alles in allem ist in dieser Zeit eine durchaus konstruktive Wirtschaftspolitik getrieben worden. Ja, ich bin verpflichtet, als Volkswirtschaftler, der sich mit weltwirtschaftlichen Fragen eingehend beschäftigt hat, festzustellen: In der ganzen langen Zeit zwischen den beiden Weltkriegen ist nirgendwo in der Welt eine so konstruktive Wirtschaftspolitik getrieben worden wie bei uns in den Jahren 1933 bis 1935.« Diese Feststellung Webers stammt nicht aus der Hitlerzeit, sondern aus dem Jahre 1948.

So erfreulich es war, daß der Dawesplan das Reparationsproblem aus der politischen in die wirtschaftliche Sphäre verlegte, so ergab sich doch, daß die Lösung des Zahlungsproblems dadurch nicht erleichtert wurde. Der Dawesplan hatte durchaus richtig formuliert, daß Deutschland die Verpflichtung zu Reparationszahlungen nur aus einem Überschuß seiner Handelsbilanz erfüllen könne. Deutschland müsse genügend Devisen ersparen oder einbringen, die für die Daweszahlungen zur Verfügung gestellt werden könnten. Devisen einsparen konnte Deutschland nur, wenn es seine Einfuhr an ausländischen Waren drosselte. Aber das Ausland wollte auf den deutschen Markt für den Absatz seiner Produkte nicht verzichten. Devisen verdienen und erübrigen konnte Deutschland nur, wenn es seinen Warenexport erhöhte. Aber das Ausland war nicht bereit, über-

mäßige oder übernormale Warenmengen von Deutschland aufzunehmen.

Die Weltwirtschaftskrise von 1929 bis 1932 hatte Deutschlands Export auf einen Tiefstand gebracht. Die Länder, in die bis dahin der deutsche Absatz gegangen war, versuchten, weil auch sie von der allgemeinen Weltwirtschaftskrise betroffen wurden, ihre Einfuhren zu verringern. Insbesondere geschah dies in denjenigen Ländern, die an der Hergabe von Krediten und Anleihen an Deutschland beteiligt gewesen waren. Überall wurden Zollerhöhungen eingeführt, Einfuhrverbote erlassen, wurde die Einfuhr deutscher Waren kontingentiert. In Ländern, gegenüber denen die deutschen Zins- und Tilgungsraten auf Anleihen im Rückstand blieben, ging man sogar dazu über, die Erlöse für eingeführte deutsche Waren zu beschlagnahmen und daraus den Zins- und Tilgungsdienst der deutschen Anleihen zu befriedigen.

Eine zutreffende Darstellung der Maßnahmen des Auslandes entnehme ich dem Dezember-Jahresbericht 1931 der Frankfurter Zeitung:

> »Im zweiten Halbjahr 1931 entstanden phantastisch hohe Schutzmauern um diejenigen Nationen, die vier Fünftel der deutschen Ausfuhr aufnahmen. Die Bewegung setzte im August 1931 in Frankreich ein, das zu dieser Zeit die ersten Einfuhrkontingente festsetzte. Im September 1931 erhöhte Polen seine Industriezölle bis zu hundert Prozent, und Italien verhängte einen allgemeinen fünfzehnprozentigen Zollaufschlag. Im Oktober 1931 setzte Frankreich weitere Einfuhrkontingente fest und erhöhte überdies die Zölle. Sechs weitere Länder schlossen sich dieser Einfuhrbeschränkungsbewegung an, und fünf andere planten im Dezember 1931, die Einfuhr zu beschränken. Auch Holland, das einstige Bollwerk

des Freihandels, führte eine fünfundzwanzigprozentige Zollerhöhung ein und setzte Einfuhrkontingente fest.

Die neue nationale Regierung Englands belegte hauptsächlich die deutschen Einfuhrspezialitäten mit einem weiteren fünfzigprozentigen Wertzoll und setzte damit, zu der Pfundabwertung, der Einfuhr noch ein weiteres Bollwerk entgegen.«

Derartigen Maßnahmen des Auslands zu entgehen war für Deutschland eine Lebensnotwendigkeit. Es schlug zwei Wege ein. Der erste entsprang aus der Mentalität der Nationalsozialistischen Partei und bestand in dem Versuch, sich vom Bezug ausländischer Rohstoffe so weit wie nur irgend möglich freizumachen. Das Ideal war die Autarkie. Deutschland sollte von deutschen Rohstoffen leben, der Außenhandel auf das Unerläßliche beschränkt werden.

Nun ist es gewiß richtig, daß bei manchen Rohstoffen ein einheimischer Ersatz für Einfuhrwaren möglich ist. Dabei ist nur zu überlegen, ob der Ersatz nicht wesentlich teurer als die Einfuhr ist. Höherer Preis bedeutet Mehrarbeit, bedeutet Minderung des Lebensstandards. Die deutsche Chemie und die deutsche Landwirtschaft haben in den letzten Jahrzehnten Erstaunliches auf ihrem Gebiet geleistet; sie haben manchen neuen Rohstoff geschaffen und andere Rohstoffe völlig neuer Verwendung zugeführt. Es war also durchaus richtig, die Autarkiebemühungen zu fördern, soweit dies unter Vermeidung anderer Unannehmlichkeiten möglich war. Eine Überbewertung des Autarkiegedankens bringt jedoch leider den Nachteil mit sich, die Beziehungen der Völker untereinander zu schwächen, die Isolierung und Entfremdung zu fördern.

Übertriebene Autarkie ist das größte Hemmnis weltumspannender Kultur. Nur die Kultur aber bringt die Menschen einander näher. Der Welthandel ist der stärkste Träger der Kultur.

Ich durfte mich deshalb der autarkistischen Einsiedelei nicht verschreiben. Andererseits mußte ich Deutschland aus der kurzsichtigen und bedrohlichen Umklammerung des Auslandes lösen. Ich mußte einen Weg finden, um Rohstoffe und Nahrungsmittel in Höhe des deutschen Bedarfs durch eine entsprechende Handelspolitik hereinzuholen. Im September 1934 führte ich ein neues Außenhandelsprogramm ein, welches sich der Kontenverrechnung und des Buchgeldkredits bediente.

Abgesehen vom Kleinverkehr vollziehen sich die wenigsten Zahlungen in barem Gelde. Man überträgt Gutschriften von Bank zu Bank. Das kann geschehen, wenn man entweder ein Guthaben auf der Bank hat oder wenn die Bank Kredit einräumt. In dieser Technik liegt die große Möglichkeit der Banken, das Kreditvolumen der Wirtschaft auszudehnen oder einzuschränken. Für den innerwirtschaftlichen Verkehr heißt das, daß das Bankensystem ohne unmittelbaren Einfluß der Notenbank den Zahlungsumlauf vermehren kann, nicht in der Form der Banknote, sondern in der Form des Buchgeldes. Das nötigt die Notenbank zu ständiger Aufmerksamkeit und Einflußnahme auf das Ausmaß des Kredits, den die Banken der Wirtschaft geben. Solange sich der Buchgeldkredit im maßvollen Verhältnis zur umlaufenden Gütermenge hält, ist die Sache in Ordnung. Dagegen besteht die Möglichkeit, den Buchgeldkredit für Investitionen, für Dienstleistungen, für Repräsentation oder gar für bloße Spekulationen an der Wertpapier- oder Warenbörse zu mißbrauchen.

Mein Plan war gewissermaßen ein Rückfall in die primitive Tauschwirtschaft, nur die Technik war modern. Der Gegenwert der eingeführten Waren wurde den ausländischen Lieferanten auf einem deutschen Bankkonto gutgeschrieben, und umgekehrt konnten die ausländischen Bezieher deutscher Waren aus diesen Konten bezahlen. Eine Geldbewegung in Mark oder in fremden

Valuten fand nicht statt. Alles vollzog sich durch Gutschrift und Lastschrift auf Bankenkonto. Ein Devisenbeschaffungsproblem gab es dabei also nicht.

Wenn unsere Gläubiger aus Reparationen oder Anleihen trotz der gegenteiligen Hinweise von Dawes- und Youngplan immer nur an Geldübertragung dachten, Warenübertragungen aber ablehnten, dann war der neue Plan die logische und gleichsam naturgegebene Antwort. Er war gleichzeitig eine praktische Demonstration, die erfreulicherweise nach und nach zu einer besseren Einsicht unserer Gläubiger führte. Wenn diese nämlich geglaubt hatten, mit der Kontrollierung unseres Exports, mit Clearingverträgen oder gar mit einer Beschlagnahme unserer Exporterlöse zugunsten der Zinszahlung an die Gläubiger ein geeignetes Mittel gefunden zu haben, so erlebten sie in ihrem eigenen Lande eine Überraschung, weil die am Warenaustausch interessierten Wirtschaftskreise in einen Gegensatz zu den bloßen Kapitalistenkreisen gerieten. Es erhob sich bald ein Streit, wer zu bevorzugen sei, die Warenexporteure, die nach Deutschland ausführen, oder die Gläubiger, die Zinsen einkassieren wollten. Die Entscheidung ging immer zugunsten des Warenhandels.

Ich schloß mit einer Reihe von Staaten, die unsere hauptsächlichsten Lebensmittel- und Rohstofflieferanten waren, Sonderverträge ab. Wer uns Rohstoffe liefern wollte, mußte bei uns Industriefabrikate kaufen. Wir konnten ausländische Waren nur mit inländischen Waren bezahlen, also konnten wir auch nur mit Ländern handelspolitisch arbeiten, die bereit waren, sich auf dieses bilaterale Programm einzustellen. Solche Länder gab es in ausreichender Menge. Ganz Südamerika und der ganze Balkan griffen den Gedanken gern auf, weil er ihrer Rohstoffproduktion zugute kam.

Im Frühjahr 1938 bestanden nicht weniger als fünfundzwanzig solcher Verrechnungsverträge mit fremden Ländern, so daß mehr als die Hälfte des deutschen Außenhandels über dieses Verrechnungssystem lief.

Dieses Handelsvertragssystem zwischen jeweils zwei Staaten — Deutschland und einem Auslandsstaat—ging unter dem Stichwort der »bilateralen« Handelspolitik in die Wirtschaftsgeschichte ein. Sie erregte den größten Unwillen aller Länder, die nicht in dieses System einbezogen wurden. Das waren gerade diejenigen Staaten, die unsere Hauptkonkurrenz auf dem Weltmarkt darstellten und die bis dahin den Versuch gemacht hatten, durch Sonderbelastungen ihrer Einfuhr aus Deutschland für den Anleihedienst noch etwas herauszuholen. Die am bilateralen Verkehr beteiligten Länder gehörten nicht zu denen, die Deutschland Anleihen gegeben hatten, sondern zählten zu den Rohstoff- und Agrarländern, die bisher von der industriellen Entwicklung noch nicht so sehr berührt waren. Sie benutzten dieses bilaterale Handelssystem, um ihre industrielle Entwicklung mit eingeführten deutschen Maschinen und Fabrikationseinrichtungen voranzutreiben.

Das bilaterale Handelssystem hat die deutsche Zahlungsbilanz jahrelang über Wasser gehalten, aber eine befriedigende Lösung war es nicht. Auch keine Dauerlösung. Es gelang Deutschland zwar, seine Industrie zu erhalten und seine Bevölkerung zu ernähren, aber einen Überschuß an Devisen erbrachte dieses System nicht. Es wurde nie mehr exportiert, als Waren importiert wurden. Einfuhr und Ausfuhr glichen sich zahlungsmäßig aus. Es wurde also mit diesem System genau das Gegenteil von dem erreicht, was ich mit den ausländischen Gläubigern als notwendig vereinbart hatte.

Das bilaterale Handelssystem war kein Ideal. Es war auch keine spontane Erfindung, sondern lediglich eine Reaktion, ein

Ausweichen vor der Diskriminierung deutscher Waren. Unsere Gläubiger wünschten Zahlung in Devisen von uns, verweigerten uns aber die Möglichkeit, Devisen durch unseren Warenabsatz zu erwerben. Was blieb uns anderes übrig, als uns mit unserem Handelsverkehr dahin zu wenden, wo man bereit war, unsere Fabrikate abzunehmen?

Ich habe das von mir eingeführte bilaterale Handelssystem schon im Augenblick seiner Bekanntgabe als ein scheußliches System bezeichnet und der Hoffnung Ausdruck gegeben, es möge bald durch eine allseitige, freie, multilaterale Handelspolitik wieder abgelöst werden. In der Tat führte das System dazu, das Verhalten unserer handelspolitischen Gegner zu beeinflussen. Die Maßnahmen gegen den deutschen Export wurden nach und nach eingeschränkt.

Das geldpolitisch Entscheidende des bilateralen Handelsverkehrs war, daß er ohne jede Geldbewegung vor sich ging. Damit verbunden war zwangsläufig die Gewährung eines Kredits. Nicht immer fand der ausländische Lieferant sofort eine Gegenlieferung der deutschen Fabrikate, die er wünschte. Er mußte oft warten, bis diese Fabrikate geliefert werden konnten, mußte also so lange Kredit geben. Das gleiche geschah umgekehrt, namentlich bei saisongebundenen Agrarlieferungen. Dann lieferte der deutsche Fabrikant so lange vor und gab dem Ausländer Kredit, bis die Ernte die Gegenlieferung ermöglichte.

Selten ist die Magie des Geldes in so hohem Maße ins Licht der Öffentlichkeit getreten wie in diesem bilateralen Handelssystem. Der Kredit wurde hier nicht freiwillig gegeben, nicht aus irgendwelchen privatgeschäftlichen Gründen, sondern er ergab sich zwangsläufig aus der Notwendigkeit, Waren abzusetzen oder aufzunehmen. War auch die Sicherheit des Kredits durch die gelieferte oder zu liefernde Ware gegeben, so war doch die Rückzahlung an die allgemeine wirtschaftliche Produktion

gebunden, also terminmäßig ungewiß. Das ist auch der Grund gewesen, warum dieses System nicht nach Zeit und Umfang beliebig fortgesetzt werden konnte. Es war an die beiderseitige Möglichkeit gebunden, die gewünschten Waren zu liefern. Im Laufe der Jahre geriet insbesondere Deutschland in Rückstand, weil es nicht mehr ausreichende Industrieprodukte liefern konnte. Hitlers Aufrüstung nahm die produktive Kapazität der deutschen Industrie zu sehr in Anspruch.

Das bilaterale Handelssystem war neuartig und innerhalb der damaligen deutschen Umstände nützlich. Es war aber kein allgemeingültiges System. Die Umstände, die mich zur Einführung dieses Systems veranlaßt hatten, waren freilich nicht einmalig. Schon früher hätte sich das System anwenden lassen, als zwischen Deutschland und Österreich die Herstellung einer Zollunion geplant wurde. Im Frühjahr 1931 glaubte der deutsche Außenminister Curtius, der Regierung Brüning einen außenpolitischen Erfolg durch die Herstellung der Zollunion zwischen Österreich und Deutschland verschaffen zu können. Das Einverständnis Österreichs lag vor. Man hatte aber nicht mit dem politischen Widerstand Frankreichs gerechnet, der das Projekt zu Fall brachte und zum Rücktritt von Curtius führte.

Das wäre nicht der Fall gewesen, wenn Curtius zu dem System der gegenseitigen Zollverrechnung im Sinne des bilateralen Handelsverkehrs gegriffen hätte. Der deutsche Importeur österreichischer Waren hätte den Zollbetrag seinem Lieferanten auf Konto gutgeschrieben. Umgekehrt hätte der österreichische Importeur den deutschen Lieferanten kreditiert. Die Zollgutschriften wären vom Staat vereinnahmt, ein am Jahresende sich ergebender Saldo zwischen den beiden Ländern verrechnet worden.

Das Wort Zollunion wäre nie gefallen, das ganze System wäre nicht auf einmal eingeführt, sondern im Laufe der Zeit von wenigen auf mehrere und schließlich auf alle Waren erweitert worden.

Der bilaterale Handelsverkehr ist kein ideales Instrument des Welthandels. Er produziert keine Devisen für den Ankauf solcher Waren, die der bilaterale Partner nicht liefern kann. Er läßt auch eine Ausdehnung des Handels über die Lieferungen eines der beiden Partner nicht zu. Seine Fortschrittsmöglichkeiten sind begrenzt. Wünschenswert ist und bleibt der multilaterale Handel.

Dennoch hat das System auch anderweit Verständnis gefunden, und seine Anwendungsmöglichkeit ist geprüft worden. Wenige Tage nach meinem Freispruch in Nürnberg führte der sozialistische britische Handelsminister Sir Stafford Cripps bei der Eröffnung der Wirtschaftskonferenz des britischen Commonwealth aus: »Schacht wird an keiner unserer Besprechungen, die die Konferenz einleiten, teilnehmen. Aber der Geist Schachts wird uns allen gegenwärtig sein. Es fragt sich wirklich, ob der Handel der Welt, und besonders Großbritanniens, auf den notwendigen Umfang gesteigert werden kann, ohne einige von Schachts Ideen zu verwirklichen.«

Meinerseits möchte ich das bilaterale Handelssystem nicht zu meinen nachahmenswerten Maßnahmen zählen. Es ist aber wohl nur zu vermeiden, wenn der internationale Zahlungsverkehr ordnungsgemäß funktioniert, wenn weder Kriegsschulden noch Inflation den internationalen Kredit- und Geldverkehr zerrütten. Von jeher sind Staaten und Völker nur gescheitert an Krieg und Inflation.

Daß der Dawesplan nahezu sieben Jahre lang, von 1925 bis 1931, funktionierte, lag daran, daß Deutschland in diesen Jahren so viel Kredite aus dem Ausland aufnahm, daß es daraus außer seinem eigenen wirtschaftlichen Bedarf auch die Annuitäten für den Dawesplan transferieren konnte. Das aber entsprach in keiner Weise dem Sinn des Dawesplanes. Diese Tatsache ging natürlich sehr bald auch den Ausländern auf.

Im Herbst 1929 leitete ein sensationeller Kurssturz an der New Yorker Börse die größte Weltwirtschaftskrise ein. Die amerikanische Bereitschaft zur Kredithergabe an Deutschland versiegte. Der gesamte Welthandelsverkehr schrumpfte rasch auf ein Drittel zusammen. Zugleich wurde sichtbar, daß Deutschland den Dawesplan nicht würde erfüllen können. Der Zweifel, ob der Dawesplan dauernd funktionieren würde, führte zur Berufung eines zweiten Expertenkomitees, das mit seinem Vorsitzenden, dem amerikanischen Industriellen Owen D. Young, einen neuen Plan, den Youngplan, ausarbeitete. Er behielt den Grundgedanken des Dawesplanes bei und ermäßigte lediglich die im Dawesplan festgesetzten Ziffern um ein weniges. Dem Youngplan gelang es nicht, das Mißtrauen in die Lösung der Reparationsfrage zu beseitigen. Die vom Youngkomitee zur Unterstützung der deutschen Wirtschaft und Währung angeregte Anleihe (Young-Anleihe) konnte nicht abgesetzt werden, sondern verblieb zu einem großen Teile in den Händen der Emissionsbanken.

Der Beweis war geliefert, daß zwischen modernen Industriestaaten einseitige übermäßige Geldforderungen nicht erfüllt werden können. Deutschlands Schuldenzahlungen gerieten ins Stocken, und auch das einjährige Moratorium, das auf Anregung des amerikanischen Präsidenten Hoover Deutschland im Juni 1931 gewährt wurde, konnte nicht verhindern, daß Deutschlands Wirtschaft im Juli 1931 völlig zusammenbrach.

Ein Jahr später wurde der Anspruch auf weitere Reparationszahlungen auf der Genfer Konferenz offiziell zu Grabe getragen.

Der Versuch des Dawesplanes und des Youngplanes ist nach dem Zweiten Weltkrieg nicht wiederholt worden. Die Sieger nahmen freilich auch jetzt, was an Land und an Sachgütern greifbar war, man bemächtigte sich auch jetzt wieder des deutschen Auslandsvermögens, deutscher Maschinen, Apparate und Vorräte, deutscher Patente, deutscher Fabrikationsverfahren und veranlaßte sogar viele deutsche Forscher und Techniker, ihr Wissen den Siegern zur Verfügung zu stellen. Geldzahlungen ins Ausland aber forderte man nicht. Im Gegenteil besaß man die Klugheit, mit der Anlaufshilfe des amerikanischen Marshallplanes die deutsche Wirtschaft wieder hochzubringen. Der Erfolg blieb nicht aus. Während 1931 der Welthandel auf ein Minimum gesunken war, stieg er bis 1965 auf eine vorher nie erreichte Höhe.

Die Toren, die nach 1918 von Deutschland eine Kriegsentschädigung von 420 Milliarden verlangten, hätten aus ihrer eigenen Geschichte lernen können. Als Bismarck daran ging, die von Frankreich nach seinem verlorenen Krieg von 1871 zu zahlende Entschädigung festzusetzen, folgte er dem Rat eines erfahrenen Bankiers, James Bleichroeder. Der Betrag wurde auf vier Milliarden Mark begrenzt. Das war dasjenige, was nach Bleichroeders Ansicht gezahlt werden konnte, ohne die Volkswirtschaft Frankreichs in unüberwindliche Schwierigkeiten zu bringen und ohne die französische Währung zu gefährden. Frankreich war ein reiches Land und genoß in der Welt einen berechtigten Kredit. Die Zerstörungen seiner Industrie im Kriege waren gering, die Kosten des Krieges nicht übermäßig gewesen. Die festgesetzte Kriegsentschädigung konnte Frankreich aus eigenem Vermögen und mit Hilfe seines internationalen Kredits leisten. Seine Währung wurde nicht gefährdet.

Im Jahre 1918, am Ende des Ersten Weltkrieges, sah alles ganz anders aus. War der Krieg von 1871 mit Soldaten geführt worden, so verlagerte sich die Kriegführung von 1914 bis 1918 immer mehr vom Menschen auf die Maschine. Soldaten sind billig, Maschinen sind teuer. Der Deutsch-Französische Krieg von 1870/71 hatte sieben Monate gedauert, der Erste Weltkrieg dauerte über fünfzig. Die Zerstörung der deutschen Industrie war fürchterlich, die Finanzkraft des Staates und damit sein Kredit waren auf dem Nullpunkt angelangt.

Die Forderung der Sieger auf Ersatz der gewaltigen Kriegsausgaben traf ein völlig zahlungsunfähiges Land. Die Gesamtkosten des Ersten Weltkrieges sind seinerzeit auf etwa 850 Milliarden Goldmark berechnet worden. Der Anteil Deutschlands an diesem Verlust wurde auf 150 Milliarden geschätzt. Der Wunsch der Alliierten richtete sich also auf die Erstattung von 700 Milliarden, die man aus Deutschland herausholen wollte. In der Tat ging die erste Forderung des französischen Finanzministers Klotz auf 420 Milliarden.

Daß es sinnlos war, solche Summen in deutscher Währung entgegenzunehmen, also in Banknoten der Reichsbank, leuchtete ein. Deutsche Mark hatte Kaufkraft nur in Deutschland, man brauchte Franken, Pfund Sterling, Dollar, die man im eigenen Lande ausgeben konnte. Sein Gold hatte Deutschland schon während des Krieges aufgebraucht. Dollar, Pfunde, Franken hatte es nicht. Also griff man zunächst auf die Entschädigungsmethoden der antiken Geschichte zurück. Man nahm an beweglichen Gütern, was man nur irgend brauchen konnte. Die Alten führten in der Hauptsache Arbeitssklaven ab. Das entsprach der heutigen sozialen Gesellschaftsordnung nicht mehr. Die Arbeitslosen der Siegerstaaten hätten sich einer solchen Methode sicherlich widersetzt. Aber Sachgüter konnte man verwenden. Kohle, Kali, Schiffe, Waggons und Lokomotiven, Che-

mikalien, Stahl und andere Industrieprodukte konnte Deutschland liefern. Freilich, auch das mußte bald auf Widerstand in den Siegerstaaten stoßen, deren Industrie diese Dinge selber liefern wollte. Anfang November 1925 führte der angesehene schwedische Nationalökonom Professor Cassel aus, daß die Aussichten für weitere Reparationszahlungen nicht gut seien, weil hierzu die deutsche Ausfuhr auf beinahe das Doppelte des Vorjahres gesteigert werden müßte. Man könne nicht sehen, wer diese Ausfuhr aufnehmen solle. Der englische Professor Keynes äußerte sich noch pessimistischer.

Es war der außerordentliche Gewinn des Dawesplanes, daß er das Reparationsproblem aus der Sphäre politischer Gewalt in die Sphäre wirtschaftlicher Möglichkeit übertrug. Es ist gerade heute interessant, sich die Grundgedanken des Dawesplanes ins Gedächtnis zurückzurufen.

Nach dem Zweiten Weltkrieg hat die Spaltung Deutschlands in eine westliche, freie, und in eine bolschewistisch beherrschte Zone die finanzielle Entwicklung auf das schwerste belastet. Alle finanziellen Verpflichtungen, die das besiegte Deutschland hat leisten müssen, sind von Westdeutschland getragen worden. Mag die sachliche Ausbeutung in der östlichen Zone noch etwas weiter gegangen sein als im Westen: finanzielle Barleistungen haben allein den Westen getroffen. Die Welt sollte sich der grundsätzlichen Ausführungen des Dawesplanes zu diesem Thema erinnern, wenn er als grundlegende Voraussetzung für eine Reparationslösung die »Wiederherstellung von Deutschlands äußerem wie innerem Kredit durch die Wiederherstellung der fiskalischen und wirtschaftlichen Einheit des Deutschen Reiches« verlangte.

Große Summen Geldes von einem Land zum anderen zu übertragen, ohne daß irgendein Gegenwert damit verrechnet wird, erwies sich als eine Unmöglichkeit. In Zeiten der Tauschwirt-

schaft und des begrenzten mittelalterlichen Geld- und Zahlungsverkehrs, als die Münze noch einen eigenen Substanzwert hatte, war dieses Problem nie sichtbar geworden. Jetzt aber, nach 1918, erwies es sich zum erstenmal in aller Öffentlichkeit als unlösbar. Keine Notenbank der Welt verfügt über so große Gold- und Devisenbestände, daß sie zur Ablieferung einer derartigen Kriegsschuld genügt hätten. Solche Schulden können nur mit Waren oder mit Dienstleistungen bezahlt werden.

Eine Währung ist brauchbar nur dort, wo sie gesetzliches Zahlungsmittel ist. Natürlich werden Währungen im normalen internationalen Wirtschaftsverkehr hin und her gehandelt, aber letztlich können sie nur in ihrem Ursprungsland verbraucht werden. Käufer fremder Währungen ist immer nur, wer in fremdem Land Schulden zu zahlen hat oder Waren einkaufen will. Die Währung ist der nationalste aller Wirtschaftsfaktoren.

7. Kapitel

WIE FINANZIERT SICH EIN KRIEG?

Die deutsche Wirtschaft befand sich vor dem Ersten Weltkrieg in einer so allgemeinen Hochstimmung, daß niemand an Krisen dachte, am wenigsten an einen Krieg. Den besten Beweis hierfür lieferte ich mir selber. Durch österreichisch-ungarische Freunde war es mir im Juni 1914 gelungen, meiner Bank ein Emissionsgeschäft zuzuführen. Die Stadt Budapest begab eine Anleihe von vierzig Millionen Mark, die die Dresdner Bank übernahm und auf dem deutschen Markt placierte. Hätte auch nur die leiseste Befürchtung einer kriegerischen Verwicklung bestanden, so wäre eine solche Anleiheübernahme zwei Monate vor Kriegsausbruch nie erfolgt. Erst das Attentat von Sarajewo

Ende Juli 1914 rückte die Kriegsmöglichkeit in den Gesichtskreis.

Der Krieg von 1914 erbrachte den schlagenden Beweis, daß staatliches Papiergeld im Gegensatz zu Gold- und Silbermünzen keinen Sachwert darstellt. Zwar sagt Marschall Trivulzio, zum Kriegführen seien drei Dinge nötig, Geld, Geld und nochmals Geld. Aber Ludwig XII. hatte ihn ganz richtig gefragt, was für Rüstungen und Vorräte zur Eroberung Mailands nötig seien. Und Trivulzio nahm ebenso richtig an, daß man mit dem damaligen Gelde Rüstungen und Vorräte beschaffen könne. Mit unserem Papiergeld konnte man dies nicht. Es bestand nicht aus Gold und Silber.

Der Krieg von 1914 schloß Deutschland vom größten Teil des Weltmarktes ab. Auch da, wo seine Grenzen an neutrale Nachbarländer stießen, war die Kaufkraft der Mark begrenzt auf denjenigen Betrag, den diese Länder zum Einkauf deutscher Waren verwenden konnten. Auf den feindlichen Märkten war die Mark unbrauchbar geworden. Sie hatte ihre Kaufkraft verloren. Der Öffentlichkeit drängte sich die Tatsache auf, daß Kriege nicht mit Geld, sondern mit sachlichen Gütern geführt werden, mit soldatischer Ausrüstung, mit Kanonen, Gewehren, Fahrzeugen, Flugzeugen, Schiffen usw. Die Herstellung dieser Sachgüter erfolgte nicht aus Papiergeld, sondern aus Eisen und Nichteisen-Metallen, aus Textilien und vielen anderen Rohstoffen. Auch Nahrungsmittel mußten beschafft werden, was nicht mit Papiergeld möglich war, sondern nur durch Hergabe von Fabrikaten, die als Gegenleistung begehrt wurden.

Rohstoffe und Nahrungsmittel waren nicht in ausreichender Menge vorhanden. Das erste sachliche Gegengut, abgesehen von Fabrikatexporten, das man hierfür an das neutrale Ausland abführen konnte, waren Goldmünzen und Gold. Hiervon aber war für einen vier Jahre dauernden Krieg nicht genug vorhan-

den. Es mußte also neben den Kriegsanstrengungen ein Warenexport aufrechterhalten bleiben, mit dessen Erlös man kaufen konnte. Die Knappheit von Rohstoffen und Nahrungsmitteln führte dazu, die vorhandenen Vorräte auf die Verbraucher mengenmäßig aufzuteilen. Das System der staatlichen Bewirtschaftung trat zum erstenmal in der modernen Wirtschaftsgeschichte auf. In den freien kapitalistischen Markt brach die Sozialisierung durch die öffentliche Hand ein. Der Krieg ist Sozialist.

Wenn es also auch im Verkehr mit dem Ausland auf den Austausch von Sachgütern ankam, so gab doch das Geld seine Aufgabe im innerdeutschen Verkehr nicht ab. Hier blieb es Verkehrsinstrument, Tauschmittel und Verrechnungseinheit. Der größte Arbeitgeber und Warenkäufer im Krieg ist der Staat. Er mußte das Geld beschaffen für den Sold der Soldaten, für die Löhne der Industriearbeiter, für die Bezahlung aller der Kriegführung dienenden Fabrikate. Für solch außergewöhnlichen und einseitigen Bedarf reichte das normale Staatsbudget nicht aus. Der Staat mußte auf Einkommens- und Vermögensabgaben seiner Bürger zurückgreifen. Die bloße Vermehrung von Banknoten konnte keine andere Wirkung haben, als die Preise der Güter zu steigern. Die Gütermenge vermehrte sich dadurch nicht, daß man die Notenmenge vergrößerte. Es mußte auf die Ersparnisse der Bevölkerung zurückgegriffen werden. Diese Ersparnisse konnte man der Bevölkerung abnehmen entweder durch Steuern oder auf dem Wege der Unterbringung von Staatsanleihen.

Die deutsche Regierung hat 1914 die Kriegsfinanzierung fast ausschließlich auf dem zweiten Wege vorgenommen. Sie verwandelte die Ersparnisse und die mobilen Sachgüter der Bürger

durch die Begebung von Staatsanleihen in eine Forderung an den Staat. Ob diese Forderung einmal honoriert werden würde, hing vom Ausgang des Krieges ab. Diese Art der Kriegsfinanzierung war fehlerhaft. Ein Staat, der Krieg führt, muß davon ausgehen, daß dies eine Angelegenheit auf Tod und Leben ist, daß daher jeder Bürger mit seinen letzten Ersparnissen und seinen letzten Besitzgütern in Anspruch genommen werden muß. Was man dem Bürger im Kriege durch Steuern abnahm, brachte ihm die Wahrheit zum Bewußtsein. Die Kriegsanleihen, die man ihm für seine Leistung in der Form von Papier gab, täuschten ihn über die Ernsthaftigkeit der Lage hinweg. Der deutsche Staatssekretär Helfferich vertröstete 1916 die Kriegsanleihezeichner darauf, daß »das finanzielle Bleigewicht der Kriegskosten dem Gegner aufgebürdet« werden würde. Der britische Ministerpräsident Churchill war 1941 aufrichtiger und versprach seinem Volk nur Schweiß, Blut und Tränen.

In der ersten deutschen Begeisterung gab es eine freiwillige Aktion, die dem Ernst der Lage entsprach. Die Reichsbank gab nicht nur ihr eigenes Gold her, sondern sie sammelte das Gold, das sich in den Taschen und im Schmuck der Bürger befand, indem sie Goldstücke und goldene Schmuckstücke in eiserne Denkmünzen umtauschte. Die Parole »Gold gab ich für Eisen« half jedoch nur wenig. Im Verhältnis zu den ungeheuren Kriegsausgaben bedeutete der Goldbesitz des Volkes nur einen winzigen Bruchteil. Die Hauptparole der Kriegsfinanzierung blieb deshalb der immer wiederholte Aufruf »Zeichnet Kriegsanleihe«. Als der Krieg zu Ende ging, waren hundert Milliarden Mark Kriegsanleihe im deutschen Publikum abgesetzt, die einzulösen das besiegte Deutschland nicht imstande war.

Unsere Gegner, insbesondere England, gingen den anderen Weg. Dort hat man den Krieg von 1914 zu einem großen Teil durch Steuern finanziert, die in erster Linie jene Kreise und Be-

triebe trafen, die an Kriegslieferungen verdienten. Die Steuerpolitik der englischen Kriegführung hat sich als sozialer erwiesen als die deutsche Politik der Kriegsanleihen, die nach Kriegsende ihren Wert verloren und die opferwilligen Anleihezeichner schwer enttäuschten. Den zahlreichen Kriegsverdienern in Deutschland wurde freie Hand gelassen. Neben dem Gewinn, den die Kriegsindustrie einbrachte, war es namentlich der Handel, der große Gewinne anhäufte. An der Einfuhr oft minderwertiger Lebensmittel aus neutralen Ländern verdienten die Schieber innerhalb und außerhalb Deutschlands. Als Albert Ballin, der leitende Direktor der Hamburg-Amerika-Linie, während des Krieges einmal in die Halle des Hotel D'Angelterre in Kopenhagen trat und dort die Menge der Händler in eifrigen Besprechungen gestikulieren sah, sagte er zu seiner Begleitung: »Ich taxiere zusammen dreißig Jahre Zuchthaus.«

Die beiden entscheidenden Erfahrungen aus dem Ersten Weltkrieg waren, daß man über eine für die voraussichtliche oder mögliche Kriegsdauer ausreichende Menge von Rohstoffen und Nahrungsmitteln verfügen oder sich den Zugang zu ihnen offenhalten muß. Zweitens, daß man das vorhandene Volksvermögen bis aufs äußerste in Anspruch zu nehmen bereit ist und jeden gleichmäßig belastet. Die erste Erfahrung hat Hitler, als er in den Zweiten Weltkrieg eintrat, völlig außer acht gelassen. Wenn man auf rohstoffmäßig und an Nahrungsmitteln so reiche Gegner wie England und Frankreich stieß, so brauchte man kein Prophet zu sein, um den unglücklichen Ausgang des Krieges vorauszusagen. Als Japan den Krieg mit Amerika wagte, erklärte ich: »Ein Land, das neun Millionen Jahrestonnen Stahl produziert, kann niemals einen Krieg gewinnen gegen ein Land, das neunzig Millionen herstellt.«

Auf die Tatsache, daß man Kriegsausrüstung nicht aus Papierzetteln herstellen kann, hatte ich schon 1934 in einem Vor-

trag vor den Offizieren der Kriegsakademie hingewiesen, wozu mich ihr Leiter, General Thomas, eingeladen hatte. Ich führte aus: »Die Möglichkeit der Kriegführung und des Erfolges ist weitgehend an die wirtschaftliche Kraft und Ausrüstung eines Volkes gebunden. Ein moderner Krieg ist ohne höchste industrielle Technik und ohne große betriebliche Leistung sowohl auf dem Gebiete der Erzeugung wie auf dem der Verteilung gar nicht denkbar.« Ich wies auf die absolute Abhängigkeit Deutschlands von ausländischen Rohstoffen hin, deren Fehlen uns in einem langen Krieg den Mißerfolg von vornherein garantieren würde. Ich hatte mit General Thomas verabredet, diese Zusammenhänge den Offizieren der Kriegsakademie deutlich zu machen, um jede großsprecherische militärische Phantasie von vornherein zu dämpfen.

Hitler wählte für die Kriegsfinanzierung weder die Besteuerung noch die Auflegung von Anleihen. Er wählte den Notendruck. Er bezahlte alle heimischen Sachgüter, die er für den Krieg in Anspruch nahm, mit Banknoten, die niemals ihren ursprünglichen Wert behalten konnten. Die Folge war eine nochmalige Inflation. Gesetzliche Warenkontingentierung, Preisregulierung, Handels- und Verkehrsbeschränkungen machten diese Inflation nicht sofort erkennbar. Sie wurde in ihren erkennbaren Auswirkungen bis an das Ende des Krieges hinausgeschoben, brach aber dann um so krasser aus.

Viel genützt hat mein Vortrag vor der Kriegsakademie also nicht. Den meisten Offizieren ist das Wesen des Geldes niemals klargeworden. Auch Hitler hatte nicht das geringste Verständnis für Wert und Wesen des Geldes. Dafür zwei Beispiele: Eines Abends traf ich in der Theaterloge den Admiral Raeder. »Sie sehen ja so vergnügt aus, Herr Admiral, worüber freuen Sie sich?« — »Herr Schacht, ich habe heute die größte Freude erlebt. Der Führer hat mir für den Ausbau der Marine sechzig Milliar-

den Mark bewilligt, sechs Milliarden jährlich während der nächsten zehn Jahre.« – »Das ist in der Tat, Herr Raeder, etwas ganz Außergewöhnliches. Darf ich Sie daran erinnern, daß der Reichsetat unter der Kanzlerschaft Brüning für das Jahr 1932 sich auf insgesamt sieben Milliarden belief. Sie aber bekommen jährlich allein für die Marine beinahe ebensoviel. Woher, glauben Sie wohl, soll dieses Geld kommen?« – »Ach, wissen Sie, damit sollen sich meine Nachfolger beschäftigen.«

Ich war über diese Antwort nicht wenig perplex. So viel Unverständnis und so viel Leichtfertigkeit bei der obersten Leitung eines unserer drei Wehrmachtsteile hatte ich nicht erwartet.

Die gleiche Verantwortungslosigkeit bewies der Kriegsminister Blomberg. Als mir Hitler im Sommer 1936 mitteilte, daß er auf dem bevorstehenden Parteitag ein neues Wirtschaftsprogramm verkünden würde, schwante mir Unheil. Ich begab mich zu Blomberg, von dem allein ich erwartete, daß er noch einigen Einfluß auf Hitler besäße, und setzte Blomberg unsere wirtschaftliche Unzulänglichkeit auseinander. Alles, was Blomberg dazu sagte, war: »Herr Schacht, ich sehe völlig ein, daß Sie recht haben, aber ich bin der festen Überzeugung, daß der Führer schon einen Ausweg aus allen Schwierigkeiten finden wird.«

An einem der Kriegsschauplätze des Ersten Weltkrieges wurde auch ich in das Problem der Kriegsfinanzierung hineingezogen. Im Oktober 1914 erhielt ich die Anfrage, ob ich bereit sei, bankmäßige Verwaltungsaufgaben im besetzten Belgien zu übernehmen. Von Oktober 1914 an war ich unter dem Reichsbankdirektor Geheimrat von Lumm in der deutschen Bankabteilung Belgiens tätig. Leider hatte ich den obersten Grundsatz des Soldaten, nie und nirgends aufzufallen, nicht gelernt. Ich fiel durch

ein paar besondere Ideen auf und erntete dafür den entsprechenden Ärger, der mich im Juli 1915 wieder in die Heimat zurückkehren ließ.

Eines der Besatzungsprobleme bestand darin, wie man die Belgier veranlassen könnte, Besatzungskosten in ihrem Gelde zu leisten, mit dem das Militär die Waren, die es brauchte, bezahlen konnte. Das einfache Requirieren gegen papierene Bescheinigungen erregte viel Unwillen und Schwierigkeiten bei der Bevölkerung wie auch bei der Besatzungsmacht. Der Chef der Bankabteilung wollte dieses Problem durch die Schaffung einer neuen, eigenen belgischen Währung lösen. Ich hielt dies für unnötig, da man mit der bestehenden belgischen Währung durchaus arbeiten konnte, doch konnte ich die Absicht Lumens nicht verhindern. Für das Requirieren fand ich eine andere Lösung. Ich übernahm es, durch Verhandlungen mit der belgischen Société Générale de Belgique die Zahlung von Besatzungskosten zu organisieren. Es gelang mir, den belgischen Banken klarzumachen, welche Vorteile die Barzahlung vor den willkürlichen Requisitionen gegen Papierbescheinigungen haben würde. Da die belgische Regierung nach London emigriert war, der belgische Staat als solcher also nicht herangezogen werden konnte, schlug ich vor, daß die neun belgischen Provinzen an die Stelle des Staates treten und gemeinsam eine Anleihe in Höhe der Besatzungskosten aufnehmen und im belgischen Publikum placieren sollten. Nach vielen Verhandlungen, die mit dem deutschen Militär nicht weniger schwierig waren als mit den belgischen Provinzgouverneuren, ging mein Vorschlag durch. Es wurde eine Anleihe über 480 Millionen Franken für das erste Kriegsjahr vereinbart. Soviel mir bekannt geworden ist, haben die belgischen Banken diese Anleihe nicht ins Publikum gebracht, sondern in ihrem Portefeuille behalten. Nach meinem Abgang aus Belgien ist es der deutschen Besatzung nicht mehr

gelungen, noch einmal eine solche Transaktion durchzuführen. Ich hatte die Genugtuung, daß mir eine der beteiligten großen belgischen Banken, die Caisse de Reports et Depots bei meinem Abschied den Dank dafür aussprach, daß ich die belgische Wirtschaft geschont hatte.

Mit meiner Arbeit in Belgien verknüpft sich eine persönliche Erinnerung. Ich stand in freundschaftlichen Beziehungen zu dem deutschen Generalgouverneur von der Goltz, der nicht nur in Deutschland, sondern auch international als Goltz-Pascha bekannt war, weil er jahrelang die Ausbildung der türkischen Armee geleitet hatte. Sein Drang ins Feld führte ihn sehr bald wieder von Belgien weg in die Türkei, wo er sich durch Erfolg gegen die Engländer auszeichnete. Im folgenden Jahr erlag er einer Typhusinfektion in Bagdad. Meinem älteren Bruder, der als Stabsarzt in der türkischen Armee diente, fiel die traurige Aufgabe zu, den Leichnam des Generalfeldmarschalls einzubalsamieren, damit er in die Heimat überführt werden konnte. Der Ring des Lebens schließt sich mitunter recht seltsam.

Im Prozeß vor dem Nürnberger Militärgericht war ich von der Anklagebehörde beschuldigt worden, einen Angriffskrieg, nämlich den Zweiten Weltkrieg, finanziert zu haben. Es ist bekannt, daß ich freigesprochen wurde. Doch hat mich das Thema der deutschen Kriegsfinanzierung immer wieder beschäftigt. Die Zeitgeschichtsforschung hat sich mit dieser Frage leider wenig befaßt, doch bin ich auf die interessante Untersuchung eines jungen Historikers gestoßen: Gerhard Meinck, »Hitler und die deutsche Aufrüstung«. Meinck weist nach, daß die finanziellen Vorbereitungen für einen Krieg Hitler erst sehr spät beschäftigt haben. Hitler nahm in jener Zeit (1935-1937) auf die Vor-

arbeiten für die Landesverteidigung keinen Einfluß. Hitler betrieb zwar die wirtschaftliche Autarkie mit rednerischem Schwall, aber auch mit völliger Verachtung der praktischen Möglichkeiten. Meinck zitiert aus Hitlers Ankündigung des Vierjahresplanes im Herbst 1936: »Es wird heute manchmal versucht, die Dinge etwa so hinzustellen, als ob Deutschland im Jahre 1914 mit wohlvorbereiteten Rohstoffmengen in den Krieg gezogen wäre. Das ist eine Lüge.« Das war die Antwort auf meine nicht lange vorher getroffene Feststellung, daß die deutschen Rohstoffvorräte 1914 sieben bis acht Milliarden Mark betragen hatten gegen noch nicht eine Milliarde im Jahre 1936. Meinck weist also nach, daß Hitler sich über das notwendige Ausmaß an wirtschaftlichen Vorbereitungen für einen Krieg völlig im unklaren war. »Mit Kanonen, Panzern und Flugzeugen allein war es ja nicht getan.«

Die Nürnberger Anklage konzentrierte sich auf die Frage, ob ich die Rüstung hätte finanzieren helfen, um einen Angriffskrieg vorzubereiten, oder ob es sich nur um eine Rüstung zur Verteidigung gehandelt habe. Einen entscheidenden Einfluß auf die Beantwortung dieser Frage mußte die Höhe der aufgewendeten Rüstungsbeträge haben. Aus den Zeugenaussagen von Feldmarschall Milch, Großadmiral Dönitz und Generaloberst Jodl ergab sich die völlige Ahnungslosigkeit Hitlers darüber, was in wirtschaftlicher und finanzieller Hinsicht zur Führung eines modernen Krieges notwendig war. Der Leiter des Kriegsministeriums, Generalfeldmarschall Keitel, gab im Zeugenstand unter Eid an, daß die gesamten Aufrüstungsausgaben des Reiches im Etatsjahr (1. April bis 31. März) 1935/36 fünf Milliarden Mark, im darauffolgenden Jahr sieben und im folgenden Jahr neun Milliarden Mark betragen hätten. Mit so geringen Aufwendungen konnte kein Weltkrieg vorbereitet werden.

Dementsprechend stand es um die Rohstoffversorgung. Bis

zur Mitte des Jahres 1936 hat Hitler sich um die wirtschaftlichen Vorbedingungen einer Kriegführung überhaupt nicht gekümmert. Es ist ihm aber doch wohl wiederholt zugetragen worden, daß ich als Wirtschaftsminister immer wieder die Notwendigkeit betonte, den Außenhandel aufrechtzuerhalten. Auch legte ich in meinen Ausführungen vor Regierung und Wirtschaft immer wieder dar, daß es sinnlos sei, billig einzuführende Rohstoffe durch überteuerte Herstellung inländischer Stoffe zu ersetzen. Als Göring einmal vor einer großen Versammlung führender Industrieller zum Produzieren ohne Rücksicht auf Rentabililtät aufrief, erwiderte ich vor einem gleichartig zusammengesetzten Publikum wenige Wochen darauf, das sei Raubbau an der deutschen Wirtschaftssubstanz. Es sei sinnlos, einen Zentner Roggen auszusäen, wenn man nur dreiviertel Zentner damit ernten könne.

Die Unzufriedenheit Hitlers mit meiner Wirtschaftspolitik führte zu seiner großen Rede auf dem Herbstparteitag 1936, in der er den zweiten Vierjahresplan verkündete. Er stellte seine ganze wirtschaftliche Ahnungslosigkeit zur Schau.

In einer Besprechung mit Regierungsressorts hatte mein Ministerium wenige Wochen zuvor die Devisen- und Rohstofflage zahlenmäßig dargelegt und ausgeführt, daß im Frühjahr 1936 die Rohstoffbestände der deutschen Wirtschaft auf den Bedarf von ein bis zwei Monaten zusammengeschrumpft seien. Eine Steigerung des Treibölersatzstoffes würde nur sehr langsam möglich sein. Gegenüber den augenblicklichen Produktionsmöglichkeiten sei der Bedarf der Wirtschaft viel zu groß. Zur Devisenlage bemerkte ich, daß eine Steigerung des Exports um 25 Prozent nötig sei, wenn wir unseren erwünschten Einfuhrbedarf decken wollten. Die Möglichkeit hierzu sei nicht vorhanden. Gegen diese meine Haltung nahm Hitlers Parteitagsrede in der schärfsten Weise Stellung, wie ich oben nach Meinck

angeführt habe. Sie enthielt aber nicht einen einzigen Hinweis, wie man die Vermehrung der Rohstoffe erreichen könne, sondern stellte nur die Forderung auf, begleitet von Beschwörungen und Drohungen an die Adresse der Industrie.

Eine prägnante Darstellung der deutschen Finanzierung des Zweiten Weltkrieges hat Burton H. Klein gegeben, in seinem 1959 von der Harvard University Press herausgegebenen Buch »Germany's Economic Preparations for war«. Aus Kleins Darstellung geht hervor, daß die finanzielle und wirtschaftliche Vorbereitung für den Krieg unter Hitler völlig unzureichend war und daß die eigentlichen Anstrengungen erst nach Kriegsausbruch einsetzten. Klein stellt fest, daß Hitler und sein Generalstab nachträglich wohl gern eine stärkere wirtschaftliche Kriegsvorbereitung gesehen hätten, und faßt die Gründe, warum dies nicht gelang, wie folgt zusammen: »Der erste und wahrscheinlich wichtigste Grund war, daß eine höhere defizitäre Budgetpolitik das Vertrauen in die Währung erschüttern und eine neue Inflation herbeiführen würde.« Klein schließt diesen Abschnitt seines Buches wörtlich: »Ohne diese Inflationssorge und ohne einen so wirksamen Vertreter konservativer Finanzpolitik wie Schacht würde Deutschland zweifellos stärker gerüstet haben.«

Hitlers Äußerungen auf dem Parteitag von 1936 gegen die Wirtschaftler legen die Frage nahe, ob denn überhaupt Industrie und Banken und nur sie zur Verantwortung der Kriegsfinanzierung verpflichtet sind. über Krieg und Frieden, also über die Existenz der Staaten, in denen Industrie und Banken arbeiten, entscheiden nicht sie, sondern die Politiker und Militärs. Was von den letzteren in Deutschland zu erwarten war, zeigen meine zitierten Unterhaltungen mit Blomberg und Raeder. Industrielle und Banken sind Staatsbürger wie jeder andere. Sie sind wie jeder Staatsbürger verantwortlich für das Tun der Politiker, die

sie in das gesetzgebende und regierungsbildende Parlament wählen. Es ist verständlich, daß das ungeheuerliche Verhängnis, welches Hitler über Deutschland heraufgeführt hat, immer wieder die politische Schuldfrage am Hitlerregime aufgeworfen hat und nicht zur Ruhe kommen läßt.

Bei den Septemberwahlen zum Reichstag, 1930, war die Abgeordnetenzahl der Nationalsozialisten zur allgemeinen Bestürzung von 12 auf 128 angewachsen – dank der hereingebrochenen Weltwirtschaftskrise. Jeder wußte, daß es nun galt, diesem Erdrutsch Rechnung zu tragen. Im Herbst 1930, auf meiner Vortragsreise in die USA, wurde ich immer wieder nach den Folgen dieses Erdrutsches gefragt. Ich habe stets darauf hingewiesen, daß man mit einem weiteren Anwachsen der nationalsozialistischen Bewegung rechnen müsse, wenn man Deutschland gegenüber nicht eine vernünftige Reparationspolitik befolgen würde.

Aus den Vereinigten Staaten zurückgekehrt, legte ich dem Reichskanzler Brüning nahe, die Nationalsozialistische Partei in die Regierung hineinzunehmen, um sie an der sozialen und wirtschaftlichen Verantwortung zu beteiligen. Man hat später gesagt, die Nationalsozialisten seien hierzu nicht bereit gewesen. Das ist unrichtig. Damals war Hitler bereit. In der Reichstagssitzung vom 23. Februar 1932 führte der Fraktionsvorsitzende Dr. Goebbels aus, es sei der schwerste Fehler gewesen, daß Brüning nach den Reichstagswahlen vom September 1930 die Nationalsozialisten nicht an der Verantwortung beteiligt habe. Nach den Juliwahlen von 1932, die Hitler über 40 Prozent aller Stimmen brachten, war die Partei freilich nicht

mehr bereit, einer Regierung anzugehören, deren Chef eine kleinere Partei stellte.

In einer Demokratie ist es üblich und selbstverständlich, daß die Kabinettsbildung zuerst dem Führer der stärksten Partei angeboten wird. Es ist bekannt, daß General Schleicher als Reichskanzler sich scheute, eine nichtdemokratische Regierung durch die Reichswehr zu decken. Es ist ferner bekannt, daß die Sozialdemokraten und die Kommunisten sich nicht entschließen konnten, eine gemeinsame Regierung zu bilden, die Hitler mit Erfolg hätte entgegentreten können. Weniger bekannt ist, daß auch der Führer der sozialdemokratischen Fraktion, Wels, im Januar 1933 um seine Ansicht befragt, antwortete, er sähe keine andere Möglichkeit, als es mit einem Kabinett Hitler zu versuchen.

Die wesentliche Frage bleibt, warum es nicht möglich war, schon früher eine Wirtschafts-, Sozial- und Finanzpolitik zu treiben, die einen nationalsozialistischen Stimmenzuwachs von 12 auf 246 Abgeordnete innerhalb von weniger als zwei Jahren verhindert hätte. Man überhäuft heute Männer, die glaubten, auch unter einer nationalsozialistischen Regierung ihr Bestes zum Wohle des deutschen Volkes leisten zu müssen, mit Vorwürfen. Vorwürfe sollte man aber nur gegen diejenigen erheben, die es nicht verstanden haben, eine Politik zu treiben, die einen Hitler unmöglich gemacht hätte.

Über die Unfähigkeit der Sozialdemokraten zu einer rettenden Wirtschaftspolitik hat im Juni 1934 einer ihrer Führer, Viktor Schiff, in der Zeitschrift für Sozialismus zutreffend ausgeführt:

»Wenn es überhaupt einen Punkt gibt, über den es keine Meinungsverschiedenheiten unter uns gibt und wohl auch nicht geben kann, dann ist es der, daß Hitler seinen Aufstieg und seinen schließlichen Sieg im wesentlichen der Wirtschaftskrise verdankt, der Verzweiflung der arbeitslosen Proletarier, der zu-

kunftslosen akademischen Jugend, der zum Bankrott treibenden mittelständlerischen Kaufleute und Handwerker und der durch landwirtschaftlichen Preissturz arg bedrohten Bauern. In dieser Hinsicht haben wir in der Tat allesamt versagt. Wir haben sicherlich mit Recht die kapitalistische Wirtschaftsordnung für die Krise verantwortlich gemacht, aber darüber hinaus waren wir nicht in der Lage, den Massen mehr zu bieten als sozialistische Redensarten.«

Daß die Brüningsche Deflationspolitik keine Lösung bot, ist bekannt. Sie endete mit finanziellem Bankrott und mit sechseinhalb Millionen Arbeitslosen.

Nachdem im Januar 1933 Hitler die Regierungsbildung übertragen war, blieb immer noch die Möglichkeit, die Verantwortung der neuen Regierung im Parlament zu überprüfen und zu beeinflussen. Damit mußte Hitler rechnen. Und darauf hatte auch Wels gebaut, als er das Hitlerkabinett als unvermeidlich bezeichnete. Es wird immer ein Rätsel bleiben, welche Gründe die bürgerlichen Minoritätsparteien veranlaßten, Hitler ein Ermächtigungsgesetz zu geben, welches ihm freistellte, die Reichsverfassung nach seinen Wünschen zu ändern. Die Parlamentarier, die diese politische Verantwortungslosigkeit begingen, sind nie zur Rechenschaft aufgerufen worden. Eine Anzahl von ihnen haben wir im ersten Parlament der Bundesrepublik wiedergesehen, andere sind zu noch höheren politischen Ehren aufgestiegen.

In meiner Ludwigsburger Entnazifizierungsverhandlung erlebte ich zu der Abstimmung über das Ermächtigungsgesetz ein humorvolles Nachspiel. Der als Zeuge auftretende frühere Reichsfinanzminister Dietrich – ein trefflicher und tüchtiger Mann – wurde gefragt, warum er für das Ermächtigungsgesetz gestimmt habe. Antwort: »Ich war zwar gegen das Gesetz, die Majorität meiner deutsch-demokratischen Fraktion hatte aber

beschlossen, für das Gesetz zu stimmen, und da wir Fraktionszwang hatten, so mußte ich mit der Majorität stimmen.« Frage des Vorsitzenden: »Wie groß war denn die Fraktion, und wie groß war die Majorität?« Antwort: »Die Fraktion war fünf Mann stark, zwei waren gegen und drei waren für das Ermächtigungsgesetz.« – Zu dieser Majorität gehörten Theodor Heuß, später Bundespräsident, und Reinhold Maier, später Ministerpräsident in Baden-Württemberg.

Man muß solche Dinge festhalten, um der historischen Wahrheit willen. Die Geschichtsklitterung setzt leider sehr früh ein und oft an den bestunterrichteten Stellen. Ein von den Sozialdemokraten am häufigsten erhobener Vorwurf ist der, daß das MEFO-System die Kriegsrüstung Hitlers ermöglich habe. In der ersten Sitzung des 1961 gewählten Bundestages berief sich Paul Löbe in seiner Eröffnungsrede als Alterspräsident auf die letzte Sitzung des Reichstages vom 23. März 1933, in der das Ermächtigungsgesetz für Hitler beschlossen wurde. Er hob mit Recht rühmend hervor, daß von allen Parteien nur die Sozialdemokratische Partei gegen das Gesetz gestimmt habe.

Aber die Sitzung vom 23. März war gar nicht die letzte Sitzung des Reichstages. Diese fand vielmehr am 17. Mai 1933 statt. In dieser Sitzung hielt Hitler eine Rede, in der er erklärte, die deutsche Regierung sei zur Abrüstung bereit, wenn auch die anderen Mächte abrüsten würden. Wenn aber die anderen Mächte nicht abrüsten wollten, dann werde Deutschland die volle militärische Gleichberechtigung für sich in Anspruch nehmen. Erst nachdem die anderen Mächte anderthalb Jahre hindurch keinerlei Entgegenkommen in der Abrüstungsfrage zeigten, begann Hitler die Aufrüstung. Die ersten MEFO-Wechsel wurden im August 1934 ausgestellt. Die Erklärung Hitlers in der Reichstagssitzung vom 17. Mai 1933 wurde von allen Parteien ausnahmslos, einschließlich der Sozialdemokratischen Par-

tei, gebilligt. Die Entschließung dieses Reichstages erfolgte einstimmig. Wenn also die Reichsbank bei der MEFO-Wechsel-Aktion die Wechsel auch für die Rüstungsbeschaffung zuließ, so handelte sie gemäß dem einstimmigen Entschluß des Reichstages.

Was mir während meiner Nürnberger Tribunalzeit am meisten auffiel, war der völlige Mangel an Mut zum Bekenntnis. Nicht ein einziger meiner ausländischen, unter dem Banne der Politik stehenden Freunde hat den Mut gehabt, mir aus freien Stücken meine Haltung gegen die Kriegspolitik Hitlers zu bescheinigen. Nicht ein einziger von den vielen Juden, denen ich Schutz gewährt und denen ich zur Rettung ihres Vermögens verholfen habe, hat die Initiative aufgebracht, von sich aus sein Zeugnis für mich in Nürnberg zu deponieren.

Einer erfreulichen Ausnahme kann ich jedoch gedenken. Unter dem 19. September 1959 erhielt ich folgenden englisch geschriebenen Brief, den ich in deutscher Übersetzung wiedergebe:

»Lieber Doktor Schacht,

es sind jetzt 14 Jahre her, daß ich Sie zuletzt gesehen habe. Ich bedauere, daß ich von dem Erscheinen Ihres Buches >Abrechnung mit Hitler<, 1948, keine Kenntnis erhalten habe. Es kam mir erst vor etwa einem Monat zu Gesicht. Es ist eine feine und wahrheitsgemäße Darstellung. Wie das Nürnberger Urteil feststellt, >wenn die von Schacht befürwortete Politik durchgeführt worden wäre, wäre Deutschland auf einen allgemeinen europäischen Krieg nicht vorbereitet gewesen<.

Seit Jahren habe ich daran gedacht, Ihnen zu schreiben und Ihnen von einem Schritt zu berichten, den ich in Ihrer Sache getan habe. Ich war Direktor der Politischen Angelegenheiten für die amerikanische Militärregierung in der Zeit der Nürnberger Gerichtsverhandlung. Meine Abteilung der Amerikanischen Militärregierung hatte mit der Führung der Nürnberger Gerichtsverhandlung nichts zu tun. In ihrem Verlauf überzeugte ich mich jedoch, daß Jackson im Ernst eine widersinnige Anklage gegen Sie vorantrieb.

Nach Rücksprache mit Robert Murphy, jetzt Unterstaatssekretär des Auswärtigen, und mit Erlaubnis des Generals Clay fuhr ich nach Nürnberg, um Jackson zu sehen. Ich sagte Jackson nicht nur, daß Sie niemals vor dieses Gericht hätten gebracht werden dürfen, sondern daß Sie ständig an der Beendigung des Nazi-Regimes gearbeitet hätten. Ich sagte ihm, daß ich während der ersten Kriegsjahre ständig in Verbindung mit Ihnen gewesen sei, und ebenso Unterstaatssekretär Welles durch mich, und daß Sie mir Berichte gegen das Nazi-System gegeben hätten, getrieben von Ihrem Patriotismus und Ihrem Bestreben, Deutschland zu einem friedlichen Element der europäischen Einheit zu machen. Ich sagte Jackson, es sei wahrscheinlich Ihr Stolz und das Gefühl, viele Deutsche würden Ihre wahrhaft patriotischen Motive vielleicht nicht verstehen, die Sie davon abhielten, sich damit in Nürnberg zu verteidigen.

Ich muß gestehen, daß Jackson meine Mitteilung und meine Fürsprache nicht sehr freundlich aufnahm. Als sein Assistent, dessen Namen ich vergessen habe, eine von mir zu unterzeichnende Niederschrift entwarf, fand ich sie mit meiner Aussage nicht übereinstimmend und nicht so günstig und befürwortend, wie ich sie formuliert hatte. Ich bestand auf Änderung, bevor ich sie unterschrieb. Ich werde versuchen,

eine Abschrift meiner Aussage aus den Akten herauszu-
finden.

Ich nehme nicht an, daß mein Vorgehen zu Ihrem Freispruch Veranlassung gegeben hat. Ich hatte wenig Zweifel, daß Sie freigesprochen werden würden. Zweifellos nahmen viele andere Kenntnis davon und bewunderten, wie Sie mit Richter Jackson umgingen, aber ich bin doch froh, interveniert zu haben.

Mit den besten Wünschen bin ich Ihr aufrichtig ergebener

Donald R. Heath
Amerikanischer Botschafter in Saudi
Arabien.«

Zu meinem Freispruch hat dieser Brief nicht beigetragen aus dem einfachen Grunde, weil der amerikanische Hauptankläger Jackson diese Zeugenaussage einfach unterschlug. Hätte Heath sie an einen der amerikanischen Richter oder an meinen Anwalt gerichtet, so wäre sie zur Geltung gekommen. So aber war nach amerikanischem Rechtsverfahren der Ankläger nicht verpflichtet, die Aussage vorzulegen. Das entschuldigt in keiner Weise das unmoralische Verhalten Jacksons. Was soll man von einem Manne sagen, der dem höchsten amerikanischen Gericht als Mitglied angehörte und der es in Kenntnis dieses Briefes fertigbrachte, mich in Nürnberg dem Galgen zu empfehlen? Als ich bei passender Gelegenheit im Prozeß erklärte, daß ich meine vertragliche Reichsbankpension erwarte, ich wüßte sonst nicht, wovon ich leben sollte, hielt mir dieser boshafte Zyniker entgegen: »Nun, vielleicht werden Ihre Unterhaltskosten nicht sehr hoch sein, Doktor.« Ich habe diese makabre Bemerkung nur mit einem kurzen Lachen quittiert. Der kluge Herr Jackson vermutete nicht, daß ich freigesprochen würde, ich aber war dessen sicher. Jackson wünschte meinen Kopf, die Richter sprachen mich frei.

Die Lehre aus alledem ist, daß ein Krieg das größte von allem möglichen Unglück ist. Jeder Kompromiß ist einem Krieg vorzuziehen. Ein Krieg ist nur dann nicht zu vermeiden, wenn es darum geht, die Existenz eines Volkes zu verteidigen.

8. Kapitel

DIE ZWEITE INFLATION

Trotz völlig unzulänglicher Rohstoff- und Finanzreserven ging Hitler in den Zweiten Weltkrieg. Daß er ihn drei Jahre lang außerhalb der deutschen Grenzen führen konnte, ermöglichte ihm, den eigenen wirtschaftlichen Mangel durch die Ausnutzung der besetzten Gebiete wettzumachen. Dann aber traf das Unvermögen Deutschland um so stärker. Eine zweite Inflation war die unvermeidliche Folge. Sie konnte durch Verbrauchsrationierung und Zwangspreise wohl noch eine Weile aufgestaut werden, mußte aber mit Kriegsende unvermeidlich hereinbrechen.

Wie sehr die Kaufkraft der Mark durch diese zweite Inflation

wieder gesunken war, zeigte sich erst nach Kriegsende bei dem nochmaligen Zusammenbruch der deutschen Wirtschaft. Die Verarmung und Verelendung war weit schlimmer als nach dem Ersten Weltkrieg. Eine Unmenge von Wohnungen, Verwaltungsgebäuden und Fabriken war vernichtet. Ein Flüchtlingsstrom aus dem Osten von zehn Millionen Menschen suchte Unterkunft. Alle Verbrauchsvorschriften der Kriegsjahre verschärften sich; die Zuteilungen wurden noch knapper.

Dennoch war das Ausmaß der Inflation mit demjenigen von 1923 nicht zu vergleichen. Der Notenumlauf bei Kriegsende ist zwar nie genau festzustellen gewesen, ist aber allgemein zwischen 40 und 6o Milliarden Mark geschätzt worden. Die Aufgabe, die sich nach Kriegsende stellte, bestand darin, diesen Betrag nicht weiter auflaufen zu lassen, sondern ihn auf dieser Höhe zu halten. Mit anderen Worten, die Inflation mußte auf ihrem Stande aufgefangen, sie durfte nicht fortgesetzt werden. Es war sicherlich nützlich, die hohen Ziffern zu mindern, in denen die Preise nominiert wurden. Dazu hätte es genügt, die umlaufenden Noten durch eine Abstempelung oder ähnliches zu kennzeichnen und sie dann im Verkehr zu lassen. 1939 betrug der Notenumlauf rund zo Milliarden. Nehmen wir den Notenumlauf von 1945 mit rund 50 Milliarden an (die Mitte zwischen den Schätzungen von 40 und 60), dann würde man 1945 für ein Ei eine Mark bezahlt haben, gegenüber 20 Pfennig im Jahre 1939 (gleiche sonstige preisbildende Faktoren vorausgesetzt). Wenn man also die großen Zahlen vermeiden wollte, so konnte man einfach fünf Noten alter Mark zu einer neuen Mark zusammenlegen.

Im Sommer 1945 befand ich mich im politischen Gewahrsam der Amerikaner. Da kam eines Tages vor dem Konzentrationslager in Ludwigsburg ein hochfeudaler Buick vorgefahren, dem ein sehr eleganter amerikanischer Leutnant entstieg. Er fragte

nach Dr. Schacht. Ich wurde ins Lager Oberursel gefahren, wo mich ein sehr freundlicher amerikanischer Oberst aufforderte, zu sagen, was meiner Meinung nach mit der deutschen Währung zu geschehen hätte. Da mir alle Unterlagen fehlten, konnte ich nur sehr obenhin erklären, daß ich eine einfache Zusammenlegung etwa von 3 zu 1 für das beste hielte. Der Oberst sagte darauf, er werde mir alle erforderlichen Unterlagen beschaffen, um mir die Möglichkeit zu einem Gutachten zu geben. Auf diese Unterlagen habe ich drei Tage vergeblich gewartet. Dann brachte mich ein einfacher Soldat in einem schrecklich stockernden Jeep wieder in mein Lager zurück. Den schönen Buick sah ich nicht wieder.

Eine kleine Freude brachte mir der kurze Aufenthalt in Oberursel aber doch. In dem Haus, das sich Alaska nannte, wurde eine große Zahl sogenannter Prominenter verwahrt. Es waren größtenteils alte Bekannte, unter ihnen vor allem Horthy, der ungarische Regent, den ich später in Estoril in seinem Exil noch einmal wiedergesehen habe. Nach einiger Zeit erfuhr ich auch die Zusammenhänge meines seltsamen Oberursel-Besuchs. Der Oberst, der mich hatte kommen lassen, war ein Freund des bekannten Generals Patten und parteipolitisch Republikaner. Er wünschte die wirtschaftspolitischen Fragen in sachlicher Zusammenarbeit mit den Deutschen zu behandeln. Das ging jedoch gegen die Auffassung der Demokraten, die der Linie des berüchtigten Morgenthau folgten. Sie verhinderten meine weitere Mitarbeit. Ich habe Morgenthau nie gesehen, doch kannte ich flüchtig seinen Vater, der einmal vorübergehend amerikanischer Botschafter in Konstantinopel war. Vom Sohn Morgenthau erzählte mir später mein Londoner Verleger, daß er nach Erscheinen meiner Memoiren in England das erste Exemplar abgeholt habe. Ich hoffe, er hat etwas daraus gelernt.

Daß es zu einer zweiten Inflation kam, ist eine Folge des

Hitler-Krieges. Bis dahin verlief die Währungspolitik in geordneten und gut kontrollierten Bahnen.

Die vordringlichste Aufgabe, die sich Hitler nach dem Regierungsantritt 1933 stellte, war zunächst die Beseitigung der Arbeitslosigkeit. Sechseinhalb Millionen Menschen mußten wieder in Produktion gebracht werden. Das Problem bestand nicht nur in der Beschaffung der erforderlichen finanziellen Mittel, sondern auch in der Erschließung produktiver Aufgaben, die den Arbeiter dort beschäftigten, wo er wohnte. Lokale Arbeiten, wie Wege-, Tunnel-, Kanalbau und Deicharbeiten, boten sich vielfach an. Wenn man sie aber in größerem Umfange betrieb, so erforderten sie die Zusammenziehung von größeren Arbeitertrupps, und damit waren Familientrennung, Barackenbauten, Heimatentfremdung und viele andere soziale und kulturelle Nachteile verbunden. Man mußte Aufgaben finden, die nicht nur an bestimmte Orte gebunden waren, sondern Zubringeraufträge für möglichst viele Fabrik- und Handwerksbetriebe im ganzen Reich brachten.

Drei große Linien wurden verfolgt. Die erste war ein ausgedehntes Reparaturprogramm, das vom Staatssekretär im Reichsfinanzministerium Reinhard entworfen war. Es wurden Kredite zur Verfügung gestellt für Reparaturen an Häusern, Fabriken, Maschinen usw. Sie waren hoch willkommen, weil in den Deflationsjahren der Brüningzeit zahlreiche Anlagen durch Ausfall der täglichen Pflege gelitten hatten. Im privaten wie auch im öffentlichen Bereich war vieles nachzuholen. Man kann sich die Freude vorstellen und den Eifer der Verwaltungsbeamten im ganzen Reich, als ihnen plötzlich die geldlichen Mittel in

die Hand gegeben wurden, um liegengebliebene, unterlassene oder aufgeschobene Arbeiten endlich ausführen zu können.

Die zweite große Aufgabe galt dem Bau der Autobahn. Schon im Sommer 1933 begannen die Arbeiten an der Strecke Frankfurt/Main–Darmstadt.

Da die Arbeitsbeschaffung sichtlich eilte, gewährte die Reichsbank zunächst direkte Kredite für diese beiden Aktionen. Es waren eine Milliarde für das Reinhardprogramm und sechshundert Millionen für die Autobahn. Beide Beträge flossen später an die Reichsbank zurück.

An dritter Stelle stand die Landesverteidigung. Kasernenbauten und Ausrüstung der Truppe brachten Aufträge über das ganze Land. Angesichts der zu erwartenden Größe der benötigten Mittel für die gesamte Arbeitsbeschaffung und angesichts der voraussichtlichen längeren Dauer der Kreditierungen durfte hier der Weg der direkten Kreditgewährung an das Reich nicht fortgesetzt werden. Zu groß war die Gefahr, daß die Reichsbank bei direktem Kredit die währungspolitische Kontrolle verlieren würde. Es mußte eine Methode gefunden werden, die der Reichsbank die Begrenzung des Geldumlaufs sicherte. Wir haben in der Reichsbank anderthalb Jahre gebraucht, um das richtige, währungspolitisch zu verantwortende System zu finden. Die Geldbeschaffung für die Aufrüstung beginnt deshalb erst im Spätsommer 1934. Das System sah so aus:

Es wurde eine Gesellschaft mit einem eingezahlten Kapital von einer Million Mark errichtet. Die Kapitalgeber waren zu je einem Viertel die Siemens AG., die Gutehoffnungshütte, die Rheinstahl AG. und die Firma Krupp. Die Lieferanten staatlicher Aufträge stellten für ihre Lieferungen Wechsel aus, die von der Gesellschaft akzeptiert wurden. Die Gesellschaft erhielt die Firmenbezeichnung Metallforschungsgesellschaft (abgekürzt MEFO), daher liefen die Wechsel unter der Bezeichnung MEFO-Wechsel.

Das Reich übernahm für alle Verpflichtungen der MEFO, also auch für die MEFO-Wechsel, die volle Garantie. Damit waren wesentliche formale Erfordernisse des Reichsbankstatuts erfüllt. Es handelte sich um die Finanzierung von Warenlieferungen; die MEFO-Wechsel waren also Warenwechsel. Es hafteten aus ihnen drei Verpflichtete: Aussteller, Akzeptant und Reich. Die Berechtigung, die Wechsel zu diskontieren, war damit für die Reichsbank gegeben. Sie wurde im Reichsbankdirektorium unter Mitwirkung der besten Juristen und Volkswirte genauestens geprüft und einstimmig bejaht.

Neu und außergewöhnlich war folgendes: Die Wechsel, die formgerecht drei Monate liefen, erhielten von der Reichsbank die Zusage einer jeweiligen Verlängerung auf fünf Jahre. Jeder Wechsel durfte also neunzehnmal auf je drei Monate prolongiert werden. Das war notwendig, weil der geplante wirtschaftliche Wiederaufbau nicht in drei Monaten bewerkstelligt werden konnte, sondern eine Reihe von Jahren beanspruchte. Grundsätzlich waren auch vorher gelegentlich Prolongationen bei der Reichsbank üblich, so bei landwirtschaftlichen Wechseln. Aber eine Prolongation auf fünf Jahre, noch dazu als feste Zusage, war durchaus ungewöhnlich und neu.

Noch ungewöhnlicher war eine andere Bestimmung: Die Reichsbank verpflichtete sich, jeden MEFO-Wechsel unabhängig von Höhe, Zahl und Fälligkeit jederzeit abzunehmen und in Geld auszuzahlen. Der Wechselzins wurde einheitlich auf 4 Prozent festgesetzt. Dadurch erhielten die MEFO-Wechsel nahezu den Charakter von Geld und noch dazu von verzinslichem Geld. Sie konnten von Banken, Sparkassen und Firmen genauso wie bares Geld als Kasse gehalten werden. Darüber hinaus erwiesen sie sich als die beste verzinsliche Liquiditätsanlage zum Unterschied von langfristigen Wertpapieren.

Die Handhabung des MEFO-Wechselkredits hat sich im gan-

zen auf vier Jahre erstreckt und erreichte 1938 den Gesamtbetrag von zwölf Milliarden Mark. Dieser Betrag wurde nicht auf einmal gegeben, sondern nach und nach im gleichen Tempo, mit dem die Produktion fortschritt. Durchschnittlich sind jährlich drei Milliarden Wechsel ausgestellt worden. Ob dies das richtige Maß war, ob mehr oder weniger zu geben war, darüber entschied währungspolitisch die Reichsbank. Die Politiker hatten andere Auffassungen. Sie wünschten eine möglichst lange und möglichst hohe Fortsetzung. Die Entscheidung wurde nach hartnäckigem Meinungsaustausch zugunsten der Reichsbank gefällt.

Diese Entscheidung war währungspolitisch von größter Wichtigkeit. Sie gab der Reichsbank die Möglichkeit — von der sie dann später auch Gebrauch machte —, die MEFO-Aktion einzustellen, wenn die Währungslage dies verlangen würde. Erleichtert wurde die Inanspruchnahme der Reichsbank dadurch, daß bis zum Jahre 1938 durchschnittlich stets die Hälfte aller ausgegebenen MEFO-Wechsel vom Markt aufgenommen und gehalten wurde, also nicht zur Diskontierung an die Reichsbank gelangte.

Das System war zwar in entscheidenden Punkten neuartig und lag außerhalb des normalen Notenbankbetriebes, aber es war zweckmäßig und sinnvoll. Das Risiko lag nicht in der Konstruktion, sondern in der Art und Weise der Handhabung. In erster Linie mußte die Verwendung kontrolliert werden. Zu diesem Zweck wurde die Verwaltung der MEFO-Gesellschaft in die Hände erfahrener Reichsbankbeamter gelegt. Sie hatten alle Wechsel daraufhin zu prüfen, daß sie nur für Warenlieferungen ausgestellt wurden, nicht aber für irgendwelche anderen Zwecke. Wechsel, die hiervon abwichen, wurden zurückgewiesen, Finanz- und Vorschußwechsel gab es nicht.

Sobald die Banken infolge der steigenden Kreditansprüche der Wirtschaft und der damit einsetzenden Kapitalknappheit

nicht mehr in der Lage waren, die MEFO-Wechsel im Portefeuille zu behalten, sondern sie zunehmend der Reichsbank einreichten, mußte die Aktion eingestellt werden. Dieser Zustand bereitete sich 1987 vor und trat 1938 ein.

Im Jahre 1937 machten sich die ersten Preissteigerungen bemerkbar, und die Vollbeschäftigung war nahezu erreicht. Die Unternehmer begannen, sich gegenseitig die Arbeiter abzuwerben. Anfang 1937 teilte ich deshalb Hitler mit, daß ich die MEF0-Kredite einstellen würde. Es gab eine lange Auseinandersetzung. Ich drohte, mein Amt als Reichsbankpräsident abzugeben, wenn Hitler mir nicht zustimmte. Es kam zu einem Kompromiß, indem ich mein Reichsbankamt nur noch für ein Jahr übernahm und mein weiteres Verbleiben davon abhängig machte, daß die MEFO-Kredite nach Erreichung eines Gesamtbetrages von 12 Milliarden eingestellt würden. Hitler willigte ein und hat seine Zusage gehalten.

Das MEFO-Wechselsystem konnte kein Perpetuum mobile sein. Sobald die Vollbeschäftigung erreicht war, konnte jede weitere Kreditgewährung nur noch zum Geldüberhang und zur Erhöhung des Preisniveaus, d. h. zur Inflation führen. Das mußte unter allen Umständen vermieden werden.

Die zweite große Vorsorge betraf die Sicherung der Wechselrückzahlung bei ihrer definitiven Fälligkeit nach fünf Jahren. Ich erwartete bei der Einführung des MEFO-Systems, daß durch die Wiederbelebung der Wirtschaft die Einkommenssteigerung und Vermögensbildung solche Fortschritte machen würde, daß aus Steuer-Mehrerträgen und aus Anleihen die Rückzahlung ermöglicht werden würde. Diese Erwartung hat sich nicht nur

erfüllt, sondern sie wurde weit übertroffen. In den Jahren von 1933 bis 1938 hob sich das Steuereinkommen des Reiches um über zehn Milliarden Mark. In der gleichen Zeit gelang es mir, nicht weniger als acht Milliarden Reichsanleihe im Publikum zu placieren. Die Mittel zur Rückzahlung der vom Reich garantierten MEFO-Wechsel waren also reichlich vorhanden, zumal da die Einlösung nicht auf einmal zu erfolgen hatte, sondern mit dem Aufbau synchronisiert war. Es mußten von 1939 an fünf Jahre lang jedes Jahr etwas unter drei Milliarden Mark zurückgezahlt werden.

In einem Brief vom September 1938 legte Reichsfinanzminister Graf Schwerin-Krosigk die Finanzlage des Reiches ausführlich und zutreffend dar. In diesem Brief an Hitler hieß es: »Seit der Machtübernahme ist bewußt der Weg beschritten worden, die großen einmaligen Ausgaben der ersten Arbeitsbeschaffung und der Aufrüstung durch Aufnahme von Krediten zu finanzieren. Soweit sich dies nicht durch die normale Inanspruchnahme des Geld- und Kapitalmarktes, d. h. aus dem jährlichen Zuwachs an Ersparnissen des deutschen Volkes, ermöglichen ließ, erfolgte die Finanzierung durch Wechsel (Arbeits- und MEFO-Wechsel), die bei der Reichsbank diskontiert wurden, also durch Geldschöpfung. Diese Geldschöpfung bedeutete so lange keine Gefahr für die Währung, als der Geldvermehrung eine entsprechende Produktionsausweitung gegenüberstand. Als um die Wende 1937/38 der Zustand der Vollproduktion erreicht war, wurde das System der MEFO-Wechsel, die zu diesem Zeitpunkte auf den Betrag von zwölf Milliarden RM gekommen waren, verlassen, da dieses System nunmehr allerdings die Gefahr der Inflation heraufbeschworen hätte. Es konnte auch verlassen werden, da die steigenden Steuereinnahmen und die wachsenden Ersparnisse die Möglichkeit der normalen Ausgabendeckung durch Steuern und Anleihen boten.

Das Aufkommen an Reichssteuern ist von 1932 bis 1937 von 6,5 Milliarden auf 14 Milliarden gestiegen.«

Das MEFO-System war ein aufsehenerregendes Beispiel für die Möglichkeit, mangelndes Kapital durch Kredit zu ersetzen, ohne in die Gefahr einer preissteigernden Inflation zu geraten. Die Stabilität der Währung blieb gesichert. Das Risiko der ganzen Aktion lag in zwei Momenten. Wenn es nicht möglich gewesen wäre, einen großen Teil der Wechsel im Markte festzuhalten, sie also nicht auf die Reichsbank zukommen zu lassen, so wäre eine übermäßige Inanspruchnahme der Notenpresse wohl unvermeidlich geworden. Diese Gefahr wurde dadurch vermieden, daß die Wechsel jederzeit rediskontierbar gemacht wurden und mit einem Zinssatz von 4 Prozent ausgestattet waren. Die zweite Gefahr lag darin, wenn es nicht möglich gemacht werden konnte, die Produktion so zu steigern, daß sie einen großen Ertrag an Sachgütern und an Steuereinkünften brachte. Beide Gefahren wurden vorausgesehen, beide wurden gemeistert.

Der Erfolg der MEFO-Wechsel hat nach dem Zusammenbruch von 1945 immer wieder die Frage aufgeworfen, ob nicht regelmäßig, wenn es an erspartem Kapital fehlt, dieses durch Notenbankkredit, also durch Geld, das man druckt, ersetzt werden kann. Der englische Nationalökonom John Maynard Keynes hat das Problem theoretisch behandelt, und die MEFO-Aktion hat die praktische Anwendungsmöglichkeit erwiesen.

Aber die Voraussetzungen, unter denen die Anwendung ohne Nachteil erfolgen kann, sind nicht immer gegeben. Gegeben waren sie in Deutschland mit der Depressionszeit der dreißiger Jahre. Es waren keine Rohstoffvorräte mehr vorhanden, Fabrikräume und Lager standen leer, Maschinen liefen nicht, und sechseinhalb Millionen Arbeitswillige waren beschäftigungslos. Erspartes liquides Kapital, das man hätte einsetzen können, war

nicht vorhanden. Bei so stark eingeschränkter Produktion war auch eine baldige Neubildung von Kapital nicht möglich. Nur wenn die brachliegenden starken Produktionskräfte wieder in Gang gesetzt wurden, war eine rasche Kapitalbildung möglich. Dieses zu erwartende Kapital wurde in der MEFO-Aktion durch Kredit vorweggenommen. Schlug die Produktion, die mit diesem Kredit in Gang gesetzt wurde, fehl, dann war das MEFO-Experiment mißglückt. Dann wurde das gedruckte Geld nicht durch Kapitalbildung wieder ausgeglichen, dann war die Inflation da. Hierin lag die Gefahr. Sie wurde durch die Ankurbelung unternehmerischer Initiative, durch Fleiß, Disziplin und Organisation der deutschen Wirtschaft vermieden.

Fünf Jahre lang, von 1934 bis 1938, hat das MEFO-System währungs- und finanzpolitisch funktioniert. Seine programmgemäße ruhige Abwicklung in den folgenden Jahren war gesichert. Es war der Kriegswahnsinn Hitlers, der ihm ein schmähliches Ende bereitete. Der Brief des Reichfinanzministers machte auf Hitler nicht den geringsten Eindruck. Der Reichsfinanzminister erhielt die Anweisung, die ab 1939 fällig werdenden drei Milliarden MEFO-Wechsel nicht zu bezahlen. In dürren Worten teilte der Reichsfinanzminister Ende 1938 der Reichsbank mit, daß er nicht in der Lage sei, die Wechsel, wie vertraglich vorgesehen und feierlich zugesagt, einzulösen. Dies geschah, obwohl das Reich über die Mittel verfügte. Aber Hitler setzte diese Mittel für weitere Aufrüstung ein und scheute sich nicht, als zahlungsfähiger Schuldner den Bankerott zu erklären. Es war ein vollendeter Betrug.

In den ersten Januartagen 1939 überreichte die Reichsbank Hitler ein Memorandum, in welchem sie sich weigerte, dem

Reich irgendwelche weiteren Kredite zu geben. Die Folgen waren drastisch. Ich wurde am 19. Januar mit sofortiger Wirkung aus dem Amt des Reichsbankpräsidenten entlassen. Am nächsten Tage erließ Hitler eine Verordnung, die der Reichsbank vorschrieb, alle Kredite dem Reich zu geben, die der Führer anordnete. Die MEFO-Wechsel sind zwar fristgemäß eingelöst worden, aber mit dem inflatierten Geld der Notenpresse. Die zweite Inflation hatte begonnen. Sie mitzumachen weigerte ich mich. Der Reichsfinanzminister, der den Bankerott hatte erklären müssen, blieb im Amt.

Man hat später viel darüber diskutiert, wie es möglich gewesen sei, daß das MEFO-Wechselsystem keine Inflation mit sich geführt habe. Man kann aus dem oben Gesagten die Antwort entnehmen. Mit jedem MEFO-Wechsel war ein Warenumschlag verbunden. Nur Wechsel, die einen Warenübergang von der einen Hand in die andere bewirkten, wurden finanziert. So hielten sich Geldumlauf und Güterumlauf ständig im Gleichgewicht. Das Grundprinzip der Währungspolitik.

So ernst, verantwortungsvoll und erfolgreich die MEFO-Aktion war, so beschämend und lächerlich war das Nachspiel, das ich Jahre später erlebte. Nachdem ich vom Nürnberger Internationalen Militärgericht von jeder Schuld an Kriegsaufrüstung und Inflation freigesprochen worden war und auch das von den Siegermächten erlassene Entnazifizierungsgesetz mich wegen meines frühzeitigen Widerstandes freisprach, suchten die Anklagevertreter bei meiner Entnazifizierung eine schuldhafte Verfehlung in der MEFO-Wechselaktion. Leider begriffen sie diese ganze Angelegenheit nicht. Nachdem ich zwei volle Verhandlungstage damit zugebracht hatte, mich verständlich zu machen, und am dritten Tage der Ankläger mich fragte, ob ich noch einmal das MEFO-System erklären könnte, gab ich es auf und erwiderte »nein«.

Schlimmer war, daß der Hamburger Senat, also die Regierung eines deutschen Bundesstaates, mir im Jahre 1952 das bankberufliche Niederlassungsrecht in Hamburg verweigerte mit der Begründung, ich hätte mit den MEFO-Wechseln gegen die Geschäftsmoral verstoßen. Nun war die ganze MEFO-Aktion von Anfang bis Ende vom Reichsbankdirektorium und seinen Mitarbeitern genauestens durchgeprüft und einstimmig von allen Mitgliedern gebilligt und beschlossen worden. Das hat denn auch nicht gehindert, daß von diesen Mitgliedern Geheimrat Vocke und später Herr Blessing zur Leitung der Bundesbank und Herr Hülse zur Leitung der Landeszentralbank in Düsseldorf berufen wurden. Die Bundesregierung und die Regierung von Nordrhein-Westfalen hielten also die MEFO-Aktion nicht für unehrenhaft. Nur die sozialdemokratische Regierung der Hansestadt Hamburg war anderer Ansicht. Zweimal – vom Verwaltungsgericht und vom Oberverwaltungsgericht – mußte sich der Hamburger Senat eines Besseren belehren lassen. Erst die nächste, bürgerliche Regierung Hamburgs machte diesem beschämenden Schauspiel ein Ende. Sie akzeptierte das Urteil des Oberverwaltungsgerichts.

Das Urteil lautete in seinen entscheidenden Sätzen:

»Das Reichsbankdirektorium handelte im Rahmen vernünftiger währungspolitischer Ziele, wenn es bei der Art der Vorfinanzierung darauf Bedacht nahm, daß die Vermehrung des Geldvolumens auch zu einer Produktionserhöhung führte. Das MEFO-Wechselsystem war durch seine Verknüpfung mit staatlichen Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen dazu geeignet. Es bildete eine brauchbare Grundlage für die Überwindung der wirtschaftlichen Depression. Die Reichsbank folgte einer richtigen Einsicht, wenn sie das starre Festhalten am Deckungsprinzip, das der früheren Leitung der Reichsbank zum Vorwurf gemacht wird, nunmehr aufgab und durch die Finanzierung staatlicher

Investitionen die Funktion einer modernen Wirtschaftsbank zu erfüllen suchte.«

Als ich dieses Urteil dem Senior der deutschen Nationalökonomen, Geheimrat Adolf Weber in München, zur Kenntnis brachte, schrieb er mir: »Endlich einmal ein Jurist, der sich ernst bewußt ist, die volkswirtschaftlichen Zusammenhänge unbefangen zu durchdenken. Die MEFO-Mystik sollte damit auch vor einem juristischen Forum ihre Kraft verloren haben.«

Einen versöhnlichen Ausklang für mich brachte das Gerichtsverfahren, als der Vorsitzende die Frage stellte, warum denn eigentlich das Reichsbankdirektorium seinerzeit geschlossen gegen meine Berufung zum Reichsbankpräsidenten gewesen sei. Der Zeuge Geheimrat Vocke gab die Antwort mit vier gemeißelten Worten: »Wir haben uns geirrt.«

Mit meiner Amtsentlassung aus dem Reichsbankpräsidium begann die zweite Inflation. Schon am Tage meines Ausscheidens erließ Hitler die erwähnte Verordnung, wonach die Reichsbank verpflichtet wurde, dem Reich Kredite in jeder Höhe einzuräumen, die der Führer bestimmen würde. Die öffentliche Bekanntmachung dieser Verordnung unterblieb. Hitler mochte mit Recht annehmen, daß die Verordnung sofort mit meinem Ausscheiden aus dem Amt in Verbindung gebracht werden würde. Das wäre für den Ruf der deutschen Währung nicht förderlich gewesen. Mein Nachfolger im Amt wurde der Wirtschaftsminister Funk.

Fünf Monate nach dem Ausscheiden, am 15. Juni 1939, wurde der Erlaß vom 19. Januar in Gesetzesform veröffentlicht. Er bestimmte unter anderem: Die Unabhängigkeit der Reichs-

bank wird aufgehoben. Das Reichsbankdirektorium untersteht den Anweisungen der Regierung. Die Höhe der Kredite an das Reich bemißt der Führer. Damit war das Tor für die zweite Inflation weit aufgemacht.

Ursprung, Verlauf und Folgen dieser zweiten Inflation sind nicht immer richtig erkannt worden. Sie unterscheidet sich ganz wesentlich von der ersten Inflation. Die erste Inflation der Jahre 1918 bis 1923 kam über uns wie ein unabwendbares Gewitter. Der Krieg hatte Deutschland finanziell vollkommen ausgehöhlt. Eine Milliarden-Kriegsentschädigung wurde uns aufgebürdet. Woher sollte das Geld für den wirtschaftlichen und sozialen Wiederaufbau, woher das Geld für die Kriegstribute kommen? Dazu hätte es Jahrzehnte friedlicher wirtschaftlicher Entwicklung bedurft. Statt dessen lebte Deutschland unter dem dauernden Druck der Sach- und Geldforderungen der Siegermächte, die erst 1924 mit dem Dawesplan in den Bereich vernünftiger Überlegungen gerieten. An der ersten Inflation konne Deutschland nichts ändern, ihr ungeheures Ausmaß konnte Deutschland nicht zur Last gelegt werden.

Ganz anders die zweite Inflation. Die Nationalsozialisten gelangten an die Regierung, als Arbeitslosigkeit die deutsche Wirtschaft lahmgelegt hatte. Unter den kreditpolitischen Maßnahmen, die zur Wiederankurbelung der Produktion ergriffen wurden, erstreckte sich ein Teil auf den Wiederaufbau der militärischen Verteidigung. Für den Ablauf dieses Teiles hatte mir Hitler das Jahr 1936 in Aussicht gestellt. Bis zu diesem Zeitpunkt ließ Hitler alle wirtschaftspolitischen Maßnahmen in meiner Hand. Er kümmerte sich um keine von ihnen, zumal da er herzlich wenig von wirtschaftlichen Dingen verstand.

Nach 1936 wurde es anders. Hitlers militärischer Ehrgeiz nahm ungemessene Formen an. Der geschilderte Kompromiß von 1937 gab noch eine Jahresfrist. Dann aber führten neue

Geldforderungen zu dem Memorandum der Reichsbank vom 7. Januar 1939 und zu meinem Sturz.

Die zweite Inflation kam nicht überraschend. Sie war eine bewußte und gewollte Maßnahme des politischen Gewalthabers. Die Reichsbank hatte ihr möglichstes getan, sie zu verhindern, war aber politisch machtlos. Vom Tage der Verordnung des 19. Januar an war die Reichsbank nur noch ein der Regierung unterstelltes Verwaltungsorgan ohne eigene währungspolitische Verantwortung.

Als die zweite Inflation korrigiert werden mußte, im Jahre 1945, saß ich bei den Amerikanern in politischer Haft. Die Korrektur erfolgte durch die Besatzungsmächte. Der Versuch, mich zur Mitarbeit heranzuziehen, scheiterte an dem Übergewicht der Demokraten in den Vereinigten Staaten gegenüber dem republikanischen Interessenten. Aus einer, wie ich fand, einfach und leicht vorzunehmenden Währungskorrektur wurde ein grausamer Einbruch in die Erwerbs- und Vermögensverhältnisse der deutschen Bevölkerung.

Im Jahre 1948 wurde eine kleine Zahl amerikanischer Professoren beauftragt, eine sogenannte Währungsreform auszuarbeiten. Sie verknüpfte sich im Volkswitz mit dem Namen ihrer Autoren, nämlich Tannenbaum (wie grün sind deine Blätter) und Morgenthau (man legt die Scheine abends vors Fenster und findet morgens darauf den Morgenthau). Alle alten Noten und Münzen verloren ihre Gültigkeit. Jedermann erhielt an neuem Gelde einen Betrag von 40,– DM, Arbeitgeber für jeden Beschäftigten 60,– DM. Die Behörden erhielten einen Monatsbedarf, Post und Eisenbahn nur einen halben Monatsbedarf. Alle Geldforderungen, also auch alle Bankguthaben, Spareinlagen usw. wurden auf ein Zehntel ihres Nominalbetrages herabgesetzt ohne jede Berücksichtigung ihrer wirtschaftlichen oder sozialen Bedeutung. Auch Pfandbriefe und Hypothekenforde-

rungen verloren neun Zehntel ihres Nominalwertes. Das kam zwar den Schuldnern zugute, aber die Inhaber der Wertpapiere wurden im gleichen Maße geschädigt. Eine völlig willkürliche, sozial und wirtschaftlich unbegründete Neuverteilung von Vermögen, ein Gipfel des Unrechts. Dagegen blieben Aktien, Grundstücke und andere Sachanlagen ungeschmälert in den Händen der bisherigen Besitzer. Sie wurden in ihrem Vermögen belassen, sie waren schon vorher die größeren Eigentümer, sie waren die Reichen. Des kleinen Mannes Vermögen war sein Sparbuch, das um neun Zehntel zusammenschrumpfte. Durch Einführung des Lastenausgleichs und der Hypothekengewinnsteuer hat der Staat einen Teil dieser ungleichen Belastung ausgeglichen.

Diese Umstellung war nicht nur so kompliziert wie nur möglich, sondern sie war ein gewollter brutaler Eingriff in die ganze soziale Struktur der deutschen Gesellschaft, diabolischer als das Resultat der Inflation von 1923. Das Ausmaß der ersten Inflation war aus dem nicht vorhersehbaren Ablauf der geschichtlichen Ereignisse entstanden, hier griff bösartige Absicht ein.

Mußte die deutsche Regierung dies alles hinnehmen? Wir waren geschlagen auf Gnade und Ungnade, wir standen tödlichem Haß gegenüber, aber auch größter Unwissenheit. Es liegt mir völlig fern, irgendwelche Vorwürfe zu erheben. Aber eine allgemeine Bemerkung sei gestattet. Der Deutsche mag ein schlechter Politiker sein – ob die Erfolge anderer auf größerer Klugheit beruhen, möchte ich dahingestellt sein lassen –, aber der Deutsche war immer ein guter Wirtschaftler. Diese Eigenschaft ist allgemein anerkannt. Darum sollten wir unsere Wirtschaftskenntnisse und unsere Wirtschaftskraft in den vielen internationalen Verhandlungen, die uns ständig beschäftigen, auf das nachdrücklichste einsetzen.

Sie werden immer dann um so mehr Eindruck machen, wenn

sie mit Initiative und Ideen verbunden sind. Was wir heute wieder an Weltgeltung erreicht haben, beruht einzig und allein auf der Anerkennung unserer wirtschaftspolitischen Eigenschaften. Zu dieser Anerkennung hat nicht zuletzt auch die Meisterung unserer wirtschaftlichen Schwierigkeiten zwischen den beiden Weltkriegen beigetragen.

9. Kapitel

L'ARGENT DES AUTRES

Die Franzosen haben ein boshaftes Wort: »Les affaires c'est l'argent des autres« – Geschäfte muß man nicht mit eigenem, sondern mit dem Geld der andern machen. Wir haben gesehen, wie die Notwendigkeit, große Aufgaben zu finanzieren, dazu führt, zusätzlich zu dem eigenen auch fremdes Geld in Anspruch zu nehmen. Aber auch das Risiko, das im Geschäft liegt, führt dazu, das Risiko nicht ganz auf eigene Schulter zu nehmen, sondern fremde Schultern mitzubelasten. Der Kredit ist im Wirtschaftsleben die leihweise Hingabe von Geld an jemanden, der dieses Geld zu produktiven Zwecken verwendet, deren Erlös die Verzinsung und Rückzahlung des Kredits in Aussicht

stellt. Kredit setzt Verantwortung und Vertrauen voraus. Kredit ist nicht allein der Zahlungsfähigkeit des Kreditnehmers unterworfen, auch die Gefahr des leichtfertigen oder des böswilligen Mißbrauchs ist gegeben.

Der Kreditnehmer übernimmt bei der Inanspruchnahme fremden Geldes die große Verantwortung, ob er in der Lage sein wird, mit diesem Geld Gewinn zu erzielen. Der Kreditgeber läuft das große Risiko, ob dem Kreditnehmer sein Erwerbsunternehmen gelingt, so daß er den Kredit wieder rechtzeitig zurückzahlen und in der Zwischenzeit verzinsen kann.

Nicht immer ist der Ablauf eines Kreditgeschäftes vom persönlichen Verhältnis des Kreditgebers oder des Kreditnehmers allein abhängig. Die allgemeine wirtschaftliche Entwicklung greift häufig störend in den Geschäftsablauf ein. Allgemeine Abschwächung der wirtschaftlichen Konjunktur bringt Verluste, die häufig ganze Geschäftszweige treffen.

Die Wirtschaftsgeschichte lehrt, daß von Zeit zu Zeit Krisen auftreten. Die erste moderne Wirtschaftskrise, die das neue Deutschland betraf, fiel in das Jahr 1873. Es war die Krise, mit der die sogenannte Gründerzeit ihren Abschluß fand. Aus der französischen Kriegsentschädigung war viel Geld nach Deutschland hereingeflossen und hatte zu zahlreichen geschäftlichen Gründungen geführt, die die erhofften Gewinne nicht brachten, so daß Geschäftszusammenbrüche in großem Umfange einsetzten. Damit waren Kreditverluste und Kapitalverluste verbunden.

Die Bankenkrise von 1901 mit dem Zusammenbruch der Leipziger Bank war der Anlaß für meinen Übertritt in die Dresdner Bank. Die nächste Krise erlebte ich im Jahre 1907 in der Dresdner Bank. Sie erlitt starke Verluste, konnte aber ihr äußeres Bilanzbild aufrechterhalten durch die Veräußerung einiger niedrig zu Buch stehender Aktiven.

Die Kriegs- und Nachkriegsjahre von 1914 bis 1924 muß man wohl für Deutschland als eine einzige fortgesetzte Wirtschaftskrise bezeichnen. Sie habe ich als Leiter einer Großbank erlebt. Gegen ihr Ende wurde ich Reichswährungskommissar und Reichsbankpräsident.

Abgesehen von den durch politische Ereignisse herbeigeführten Krisen sind die allgemeinen Wirtschaftskrisen ebenso wie einzelne Geschäftszusammenbrüche fast immer auf eine falsche Kreditpolitik zurückzuführen. Die Überschwemmung Deutschlands mit den Geldern der französischen Kriegsentschädigung von 1871 und die damit verbundene Kreditüberspannung der Banken wie die Überschwemmung Deutschlands mit Auslandskrediten zwischen 1924 und 1929 sind die besten Beispiele hierfür. Aber auch die Krisen von 1901 und 1907, die an einzelnen Zusammenbrüchen sich entzündeten, entstanden aus falscher Kreditgewährung.

Diese Erfahrungen haben dazu geführt, daß der Staat eine Aufsicht über das Bank- und Kreditwesen übernommen hat, die freilich noch in den Anfängen steckt und oft nur begrenzt wirksam wird.

Um so mehr haben sich Wissenschaft und Wirtschaftspolitik bemüht, den üblichen Konjunkturschwankungen der Wirtschaft mit ihren krisenhaften Erscheinungen entgegenzuwirken. Verständlicherweise geht das Bemühen aller Wirtschaftler darauf hinaus, Krisen allgemeiner Art zu vermeiden. Da hier der Mißbrauch von Geld und Kredit eine große Rolle spielt, ist die Währungspolitik damit besonders angesprochen. Wenn auch fehlerhafte Finanzpolitik der Regierung nicht durch bloße Währungsmaßnahmen kompensiert werden kann, so kann doch die Politik der Notenbank vielfach mitwirken, krisenhafte Entwicklungen zu beeinflussen.

Das Ideal aller Wirtschaftspolitik ist eine ständig gleich-

mäßige Beschäftigung der gesamten arbeitenden Bevölkerung, wachsend mit der Zunahme der Bevölkerung. Arbeitslosigkeit größeren Umfangs bringt soziale Schwierigkeiten. Wir haben in der Vergangenheit gelernt, sie zu bewältigen. Nicht gelernt haben wir, die Schwierigkeiten zu beseitigen, die mit einer Überbeschäftigung verbunden sind. Von dem Ideal eines ausgeglichenen Arbeitsmarktes und einer mit der Bevölkerungszunahme gleichmäßig Schritt haltenden Beschäftigung sind wir meilenweit entfernt. Es ist leider so, daß die Mängel und Leiden der Arbeitslosigkeit sofort empfunden werden, während sich die fehlerhaften Folgen der Überbeschäftigung erst nach einiger Zeit herausstellen. Unser heutiger deutscher Wirtschaftszustand mit fünfviertel Millionen Fremdarbeitern ist nicht weniger bedenklich als eine Million Arbeitslose, wenn nicht bedenklicher.

Die Nachkriegskrise der zwanziger Jahre wurde durch eine große ausländische Kreditzuführung vorerst gelöst. Der gewaltsamen Ausraubung Deutschlands durch den französischen Ruhreinbruch wurde durch die Annahme des Dawesplanes gesteuert. Die tragende Idee des Dawesplanes war der Versuch, die von den alliierten Siegermächten geforderten Milliarden Kriegsentschädigung (Reparationen) auf wirtschaftlichem Wege zu verdienen und abzuführen.

Die Hoffnungen, die sich mit dem Dawesplan verknüpften, waren auf eine ruhige Aufwärtsentwicklung Deutschlands gerichtet. Sie veranlaßten das Ausland, insbesondere Amerika, große Kredite nach Deutschland zu legen, um der Wirtschaft aufzuhelfen. Dennoch ist es Deutschland nicht möglich gewesen, in den sechs Jahren von 1924 bis 1930 auch nur in einem einzigen Jahr aus seinem Export einen so großen Überschuß zu erzielen, daß darauf die Annuitäten des Dawesplanes hätten bezahlt werden können. Sie wurden aus den Krediten

bezahlt. Alles in allem nahm Deutschland in diesen sechs Jahren rund zwanzig Milliarden Mark Anleihen in ausländischer Währung auf. Die ausländischen Gelder wurden zur Hälfte in Deutsche Mark getauscht und für Inlandszwecke zur Verfügung gestellt. Die andere Hälfte wurde dazu verwandt, die Dawes-Annuitäten zu bezahlen. Diese Hälfte des Kredits wurde also keineswegs zu produktiver rentabler Erwirtschaftung verwandt, was das Wesen des Kredites ausmacht, sondern dieses Geld wurde ohne jeden wirtschaftlichen Effekt ausgegeben. Es ist wohl das krasseste Beispiel dafür, wie man Kredit nicht verwenden, also auch nicht geben oder nehmen soll.

Von 1924 an hat die Reichsbank jahrelang immer wieder und mit immer stärkerem Nachdruck eine Beschränkung der ausländischen Kredite verlangt. Keine der deutschen Regierungen von 1924 bis 1930 hat sich entschließen können, entscheidende Maßnahmen in der verlangten Richtung zu tun, weil sie Furcht vor den möglichen politischen Folgen hatte. So blieb es nicht aus, daß diese übertriebene und in ihrem Ziel verlogene Inanspruchnahme ausländischer Kredite schließlich 1931 zu dem größten Finanzkrach führte, den Deutschland jemals erlebt hat. Ich möchte die Vorgänge dieser Zeit nur kursorisch erwähnen, weil sie aus der Zeitgeschichte genügend bekannt sind, muß aber bei dem Ausmaß der Krise verweilen.

Man muß sich dieses Ausmaß ins Gedächtnis zurückrufen, um seine ganze Schwere zu begreifen. Die finanzielle und wirtschaftliche Aushöhlung Deutschlands, die mit dem Krieg begonnen hatte, wurde nach dem Waffenstillstand fortgesetzt. Die von Deutschland in Sachlieferungen und Leistungen für die Sieger entrichteten Reparationen von 1919 bis 1923 sind von amerikanischer Seite auf 38 Milliarden Mark geschätzt worden. Die amtliche deutsche Schätzung ging auf 54,4. Bis 1924 war an keinen Wiederaufbau zu denken gewesen. Dann folgten

sechs Jahre normaler wirtschaftlicher Arbeit, die durch zwanzig Milliarden langfristige und sechs bis acht Milliarden kurzfristige Auslandskredite gefördert wurde, bis die internationale Krise vom Herbst 1929 diesen Krediten ein Ende setzte.

Im Frühjahr 1931 mußte die größte Wiener Bank, die Österreichische Kreditanstalt, ihre Zahlungen einstellen, was das Mißtrauen der ausländischen Geldgeber auch gegen Deutschland anwachsen ließ. Zahlreiche Kündigungen kurzfristiger Kredite waren die Folge. Die Reichsbank sah von Woche zu Woche ihre Gold- und Devisenbestände zusammenschrumpfen, was zu beschleunigter Kündigung seitens der ausländischen Gläubiger führte. Am I. Juli 1931 wurde die Norddeutsche Wollkämmerei in Bremen zahlungsunfähig und zog die Zahlungseinstellung ihres größten Gläubigers, der Darmstädter und Nationalbank, nach sich. Banken, Sparkassen und Börsen mußten geschlossen werden. Eine erhebliche Anzahl von Banken im ganzen Reich stellten die Zahlungen ein. Hundert Genossenschaftsbanken mußten gestützt werden. Zahlreiche gewerbliche Betriebe fallierten.

Es seien nur einige bekanntere Unternehmungen herausgegriffen: Im Dezember 1931 stellte die fast ein Jahrhundert alte weltbekannte Lokomotiv- und Maschinenbaufirma Borsig die Zahlungen ein. Im selben Monat geriet die Hannoversche Maschinen AG in Schwierigkeiten. Die Telefonfabrik Berliner AG verlor mehr als die Hälfte ihres Aktienkapitals und die gesamten Reserven. Die Gebr. Körting AG geriet in Zahlungsschwierigkeiten. Die Bing-Werke AG in Nürnberg mußten die Zahlungen einstellen. Die berühmte Flugzeugfabrik Junkers in Dessau mußte ein Moratorium nachsuchen und erhielt Staatshilfe. Die Vogtländische Maschinenfabrik AG ging in Konkurs. Besonders bedeutsam war die Schwierigkeit bei der Hamburg-Amerikanischen Schiffahrts-AG (HAPAG) und beim Norddeutschen Lloyd

sowie bei einigen anderen Schiffahrtslinien, denen der Staat ebenfalls mit Krediten zu Hilfe kam. Im Frühjahr 1932 waren über 3o Prozent der deutschen Handelsflotte stillgelegt. Anfang September 1932 erreichte diese Zahl mit 36,6 ihr Maximum Im Verlauf des Jahres 1932 mußten eine Unzahl von Gesellschaften ihre Reserven aufbrauchen und darüber hinaus ihr Kapital zusammenlegen. Es wurde eine eigene Notverordnung erlassen, um die Kapitalherabsetzung in ihrer Form zu erleichtern. In den ersten neun Monaten nach Erlaß dieser Verordnung setzten 659 Gesellschaften ihr Kapital um insgesamt anderthalb Milliarden Mark herab.

Die Landwirtschaft wurde von dem Konjunkturrückgang in gleicher Weise mitgenommen. Sie verfiel einer übermäßigen Verschuldung. Durch das Osthilfegestz erhielt die Landwirtschaft zunächst ein Moratorium. Die Pfändbarkeit von Saatgut, Düngemitteln und Naturallöhnen wurden aufgehoben.

Eine Reihe von Gemeinden, darunter Städte wie Dortmund und Dresden, mußten die Verzinsung und Tilgung aufgenommener Anleihen einstellen.

Die sozialen Folgen der Krise zeigten sich in den folgenden Jahren. Ein Drittel der Arbeiterbevölkerung war Ende 1932 arbeitslos und mußte aus Staatsmitteln notdürftig unterhalten werden. Das bedeutete, daß in den dichtbevölkerten Industriebezirken jede zweite Familie ohne Arbeit und Einkommen war. Die politischen Folgen blieben nicht aus. Die nationalsozialistische Bewegung wuchs rapide und führte Deutschland in die Hitlerdiktatur.

Alle Versuche, die Krise aufzufangen, scheiterten. Am erstaunlichsten war die Passivität der Notenbank in den entscheidenden Monaten des Jahres 1931. Bei dem Einfluß, den die Reichsbank auf das Geschäftsgebaren der privaten Banken besaß, hätte ihr die Zurückziehung der kurzfristigen Auslands-

gelder zu denken geben müssen. Auf die Gefahr übermäßiger Auslandskredite hatte die Reichsbank selber seit Jahren hingewiesen. Aber auch wenn sich die Reichsbank nicht über die Lage der Banken hinsichtlich der Auslandsverpflichtungen im klaren war, konnte sie an ihren eigenen Wochenausweisen ablesen, daß eine verstärkte Abrufung gegebener Kredite durch das Ausland vor sich ging, die aus dem Rahmen des normalen Zahlungsverkehrs herausfiel. Zumindest seit dem Tage des Zusammenbruchs der Österreichischen Kreditanstalt sprachen die Wochenausweise der Reichsbank eine eindeutige Sprache.

Jedem inländischen Run auf Banken und jeder Zahlungsschwierigkeit von Handel und Industrie in inländischer Währung kann ein Noteninstitut begegnen. Einer Notenbank steht die beliebige Schöpfung inländischen Geldes durch die Notenpresse zur Verfügung. Verpflichtungen in ausländischer Valuta jedoch können nur aus Auslandsguthaben und aus Goldbeständen befriedigt werden.

Die Danat-Bank hätte Mitte Juli nicht mit einem Panik erzeugenden Krach geschlossen zu werden brauchen, zumal die Frage, ob nur Illiquidität oder ob Überschuldung vorlag, noch gar nicht geklärt war. Es mußte der Reichsbank möglich sein, die inländische Zahlungsfähigkeit der Danat-Bank und der übrigen Banken durch ausreichende Kreditgewährung zu sichern. Notfalls hätte sie, sofern bei der endgültigen Abrechnung Verluste zu verzeichnen gewesen wären, sich hierfür eine Bürgschaft des Reiches geben lassen können. Das wäre billiger für das Reich geworden als das eingeschlagene Verfahren, das mit einem Gesamtverlust von vierhundert Millionen Mark für das Reich endete. Auch wäre es möglich gewesen, den endgültigen Verlust oder einen Teil davon auf eine Gemeinschaft der übrigen Banken umzulegen. Interesse an einer solchen Gemeinschaftshilfe mußten alle Banken haben. Denn der Schock, der

von diesem größten Bankkrach in der deutschen Wirtschaftsgeschichte ausging, mußte dem gesamten Bankwesen abträglich werden.

Aber auch wenn die Danat-Bank genug inländische Zahlungsmittel für den Erwerb von Devisen hätte aufbringen können, mußte die Zahlungsunfähigkeit Deutschlands gegenüber den ausländischen Gläubigern offensichtlich werden. Die Reichsbank war nicht in der Lage, Devisen in der benötigten Menge abzugeben oder zu beschaffen. Von Wochenausweis zu Wochenausweis konnte jeder ausländische Gläubiger ablesen, wann die Reichsbank in das Stadium gelangen würde, in dem keine Devisen mehr verfügbar waren. Das überhastete Bemühen der Reichsbank um die Erlangung von ausländischen Stützungskrediten in Gold oder Devisen konnte die Besorgnis der ausländischen Gläubiger nur verstärken und jeden von ihnen, der dazu nach den vertraglichen Bestimmungen des gegebenen Kredites in der Lage war, zur schleunigen Kündigung veranlassen.

Das einzig mögliche Mittel, der Auslandszahlungskrise zu begegnen, war die Erklärung eines Moratoriums gegenüber dem Ausland. Je früher eine solche Erklärung erfolgte, um so beruhigender hätte sie gewirkt und um so wahrscheinlicher wäre es geworden, durch vernünftige Abmachungen für eine langsame und gleichmäßige Liquidierung der Auslandskredite Sorge zu tragen. Es ist natürlich nicht immer zulässig, privatwirtschaftliche Grundsätze auf volkswirtschaftliche Vorgänge zu übertragen. Im Privatrecht aber ist es so, daß sich ein Schuldner, der seine Zahlungsunfähigkeit erkennt und trotzdem einen Teil seiner Gläubiger befriedigt, bevor er seine Zahlungsunfähigkeit bekanntgibt, strafbar macht. Die Reichsbank aber zahlte, obwohl sie die Grenzen ihrer Zahlungsfähigkeit vor sich sah, jeden Auslandsgläubiger aus, dem die vertraglichen Abmachungen erlaubten, sein Guthaben zurückzuziehen, während die-

jenigen Gläubiger, deren Kündigungstermine später lagen, nicht mehr zum Zuge kamen.

Als mich Reichskanzler Brüning zu den turbulenten Diskussionen über ein Auffangen der Krise hinzuzog, drang keine meiner Anregungen durch. Gegen meinen Rat beschloß die Regierung, alle Kreditoren der Danat-Bank schadlos zu halten. Ich stellte mich nachdrücklich auf den Standpunkt, daß nur die kleinen Einleger durch eine Staatsgarantie geschützt werden sollten, daß aber die großen Geldgeber, unter denen sich insbesondere viele ausländische Banken befanden, die Pflicht gehabt hätten und in der Lage gewesen wären, sich über die Bonität und die Zahlungsfähigkeit der Danat-Bank informiert zu halten, und deshalb zur Befriedigung ihrer Ansprüche auf die Liquidierung der Aktiven der Bank verwiesen werden müßten. Man könne die kapitalistische Wirtschaftsweise nur aufrechterhalten, wenn man auch die kapitalistische Verantwortung des einzelnen zur Geltung bringe.

Die Art, wie der Bankenzusammenbruch von 1931 seitens der Interessenten und der Reichsregierung behandelt wurde, hat auf das stärkste zur Diskreditierung der privatkapitalistischen Wirtschaft beigetragen. In welchem Grade sich die Schuld dafür auf Private, Reichsbank und Regierung verteilt, mag dahingestellt bleiben. Die privatkapitalistische Wirtschaft hat nur dann eine Berechtigung, wenn die Unternehmer nicht nur den Nutzen ihrer Geschäfte einstecken, sondern auch für die Verluste geradestehen. Die Geschäftsinhaber der Danat-Bank hafteten satzungsgemäß für Verluste der Bank mit ihrem Vermögen. Sie wurden nicht herangezogen, sondern gingen infolge der Staatsgarantie für die Kreditoren frei aus.

Das war die deutsche Finanz- und Wirtschaftslage, als ich im März 1933 wieder in das Amt des Reichsbankpräsidenten berufen wurde. Sechs Jahre lang, von 1924 bis 1930 hatte ich

mich mit aller Kraft bemüht, die Verschuldung an das Ausland in maßvollen Grenzen zu halten. Immer wieder hatte ich öffentlich und in Besprechungen mit Regierung und Wirtschaft darauf hingewiesen, daß ausländische Kredite in ausländischer Währung, also in Devisen, zu verzinsen und zurückzuzahlen seien, daß aber die deutsche Wirtschaft nicht genügend Devisenüberschüsse erziele, um den Dienst übermäßiger Auslandskredite aufrechtzuhalten. Wir waren ganz und gar vom Vertrauen des Auslandes abhängig. Als dieses Vertrauen verlorenging, trat die Zahlungsunfähigkeit Deutschlands in erschreckender Weise zutage.

Dennoch wäre auch dann noch die hereinbrechende Katastrophe abzufangen gewesen, wenn man rechtzeitig aus eigenem Entschluß und aus eigenem Mut ein Moratorium für die Rückzahlung ausländischer Schulden dekretiert hätte. über Ausmaß und Art der Durchführung eines solchen Moratoriums mußte man nach seinem Erlaß und nicht vorher verhandeln. Da man aber zu eigener Entschließung und eigenem Handeln nicht den Mut fand, mußte man jetzt die finanzielle und währungspolitische Bereinigung unter dem Druck und Einfluß der ausländischen Gläubiger vornehmen.

Was mich bewog, das Amt des Reichsbankpräsidenten wieder anzunehmen, war nicht die Notwendigkeit, die Auslandsschulden zu regeln, sondern die verzweifelte Lage der sechseinhalb Millionen Arbeitslosen, die, wenn sie nicht behoben wurde, Deutschland dem Kommunismus ausliefern mußte.

Die Amtsübernahme folgte einer grundsätzlichen Unterhaltung mit Hitler. Sie ging davon aus, daß die Wiederbeschäfti-

gung der sechseinhalb Millionen Arbeitslosen das erste Ziel sein mußte. Dazu bedurfte es eines großen Geldeinsatzes.

»Haben Sie eine Vorstellung, um welche Summen es sich handeln kann?«, so Hitler.

»Mir scheint es ganz unmöglich, auf das Geratewohl einen Betrag zu schätzen, zumal da noch in keiner Weise feststeht, mit welchen Aufträgen die Wirtschaft wieder angekurbelt werden kann.«

»Sie müssen mir aber doch andeuten können, in welchem Umfange die Reichsbank helfen könnte.«

»Herr Reichskanzler, ich kann Ihnen wirklich keine Summe nennen, ich weiß nur, daß die Arbeitslosigkeit unter allen Umständen beseitigt werden muß. Die Reichsbank muß demnach soviel Kredit geben, wie nötig ist, um dieses Ziel zu erreichen.«

Damit präzisierte ich mir selber die Aufgabe, die mir dann übertragen wurde. Nicht Ehrgeiz oder Gewinnsucht, auch nicht parteipolitische Bindung, die ich gar nicht besaß, bewegten mich, sondern die Sorge um das Wohl der breiten Masse meines Volkes. Die Arbeitsbeschaffung erforderte Kapital, das verzinst und zurückgezahlt werden mußte wie die ausländischen Kredite, für die ebenfalls Geld notwendig war. Aber Kapital war nicht vorhanden. Die Produktion, aus der neues Kapital gebildet werden konnte, lag brach. Neue Kreditgeber waren nicht sichtbar. Es würde lange dauern, bis ausländische Kredite wieder zu haben sein würden. In jedem Falle wünschte ich über die Stundung unserer Schuldverpflichtungen mit den ausländischen Gläubigern so zu verhandeln, daß ich das notwendige Vertrauen in unsere Zahlungswilligkeit und unsere Zahlungsanstrengung wieder gewann.

Es gibt zwei Arten von Diplomatie. Die eine ist, die Probleme an sich herankommen zu lassen, die andere, sie der Gegenpartei zuzuschieben. Reichsbank und Regierung haben in der Krise der Auslandsschulden den ersten Weg vorgezogen. Ich war anderer Ansicht. Ich hatte das Ausland ständig vor übermäßiger Kredithergabe gewarnt. Ich hatte die Unmöglichkeit vorausgesagt, Zins- und Tilgungsbedingungen der Anleihen neben den Reparationszahlungen durchzuführen, wenn diese Anleihen das notwendige Maß überstiegen. Dieses Maß war vorgezeichnet durch den Rohstoffbedarf, den die deutsche Industrie aus dem Auslande decken mußte, und durch die Nahrungsmittel, die uns zur Ernährung unserer Bevölkerung fehlten. Mehr aber nicht. Diese meine Absicht, den Gegner in die Verantwortung für das Problem hineinzuziehen, ist mir bei den Verhandlungen mit den Gläubigern über unsere Schuldenregelung zugute gekommen. Mir konnte man keine unfaire Haltung vorwerfen Meine Offenheit mußte man anerkennen.

Die deutsche Regierung vor 1933 hatte keinerlei Veranlassung genommen, eine internationale Diskussion über das Schuldenproblem aufzunehmen. Sie ließ die Welt in der Vorstellung, mit dem Dawesplan würde sich alles regeln lassen. Es war der amerikanische Reparationsagent Parker Gilbert, der 1927 die ersten Bedenken gegen das endgültige Funktionieren des Dawesplanes formulierte. Er drängte auf eine neue Konferenz. Die Konferenz fand statt, nachdem ein neues Komitee internationaler. Experten unter dem Vorsitz des Amerikaners Owen D. Young eine Überprüfung des Dawesplanes vorgenommen und abgeänderte Vorschläge vorgelegt hatte. Der Youngplan führte im Januar 1930 zu der Regierungskonferenz in Den Haag. Die Reichsregierung hätte auf dieser Konferenz eine ausgezeichnete Plattform gehabt. Abgesehen davon, daß der Youngplan die jährlichen Annuitäten des Dawesplanes ein wenig reduziert

hatte, enthielt er genau die auch im Dawesplan vorgesehene Bestimmung, daß der Plan von den Regierungen ohne jede Änderung als Ganzes angenommen oder abgelehnt werden müsse. Herausnahme einzelner Punkte und Änderungen einzelner Bestimmungen dürften nicht vorgenommen werden. Die deutsche Regierung brauchte nur an dieser Bestimmung festzuhalten, um damit eine unangreifbare moralische und juristische Stellung zu beziehen. Angesichts der wenige Wochen vorher ausgebrochenen internationalen Finanzkrise hätte die deutsche Regierung. die gesamte internationale Geschäftswelt auf ihrer Seite gehabt.

Leider nutzte die deutsche Regierung diese Chance nicht aus. Das sicherlich große Anliegen, die Räumung des Rheinlandes von feindlicher Besatzung zu erreichen, verleitete die Regierung dazu, sich den gegnerischen Forderungen, die vom Youngplan abwichen, zu unterwerfen. Die politische Drohung, daß der Youngplan nicht angenommen werden und damit die Rheinlandräumung nicht erfolgen würde, wenn Deutschland nicht auf die gegnerischen Forderungen einging, siegte über die durch den Youngplan gegebenen Möglichkeiten. Die Politik gab den Ausschlag. Die Rheinlandräumung kostete uns einige Hundert Millionen mehr an Zahlung und kostete vor allem den Verzicht auf das deutsche Eigentum in den an Polen abgetretenen Gebieten. Dieses Eigentum belief sich auf mehr als zwei Milliarden Reichsmark. Ich sah in dieser Nachgiebigkeit weniger den augenblicklichen politischen Vorteil als den dauernden Verlust an finanzieller Vertrauenswürdigkeit. Von einer Regierung, die ihre Vermögensansprüche so leichtherzig verschenkte, war keine ernsthafte Bemühung zu erwarten, die eine endgültige Verständigung über das Reparationsproblem auf wirtschaftlich vernünftigem Wege herbeiführen konnte. Eine solche Finanzpolitik mußte zur wirtschaftlichen Katastrophe führen. Ich legte mein Amt als Reichsbankpräsident nieder.

Verstärkt wurde mein Entschluß durch das finanzpolitische Versagen des Reichstages. Wenn man ehrlich an den Versuch herangehen wollte, den Youngplan zu erfüllen, dann mußte man in der inneren Finanzpolitik das äußerste Maß an Sparsamkeit anlegen. Der zur Sozialdemokratischen Partei gehörige Reichskanzler Hermann Müller war des aufrichtigsten Willens hierzu. Er legte dem Parlament den Entwurf eines Finanzgesetzes vor, der in wesentlichen Punkten den von mir vorgetragenen Auffassungen entsprach, stieß aber bei seiner eigenen Fraktion auf Widerstand. Er mußte gehen.

Obwohl die Auslandsanleihen, aus denen wir bis dahin die Dawes-Annuitäten gezahlt hatten, infolge der weltweiten Wirtschaftskrise wegblieben, fuhr die deutsche Regierung auch nach Annahme des Youngplanes fort, das Ausland in dem Glauben zu belassen, wir würden die Ziffern des Youngplanes erfüllen können. Da wir bisher die Ziffern des Dawesplanes nur aus den Auslandsanleihen bedient hatten, so war es für jeden Einsichtigen klar, daß wir ohne diese Anleihen die Ziffern des Youngplanes keinesfalls würden bedienen können.

Nach der Den Haager Konferenz unternahm ich im Sommer 1930 eine private Reise in die Vereinigten Staaten. Man hatte mich gebeten, dort einige Vorträge zu halten, für die ich ein paar Themen ausarbeitete. Bei meiner Ankunft in New York fand ich so viele Anfragen vor, daß ich eine Verlängerung meines Aufenthaltes vorsehen mußte. Obwohl ich mich auf verschiedene Themen vorbereitet hatte, wurde immer wieder das eine Thema von mir verlangt, welches sich auf die Bezahlung der Reparationen bezog. Ich habe vor Bankiers, Industriellen, Professoren, Studenten usw. in etwa fünfzig Städten der Vereinigten Staaten in West und Ost über dieses Thema gesprochen. An Universitäten, vor wirtschaftlichen Vereinigungen und vor allgemeinen Versammlungen, von Yale und Harvard bis Stan-

Ford, von Philadelphia bis Los Angeles. Das Interesse des Publikums war überall außergewöhnlich. Obwohl ich erklärte, daß die Durchführung der Reparationszahlungen nach dem Dawes- oder Youngplan überaus fragwürdig sei und daß die ganze Weltwirtschaft dadurch beinträchtigt würde, stieß ich nirgendwo auf Unwillensäußerungen. Das ergab sich klar aus der Diskussion, die jedem meiner Vorträge folgte.

Beim Abschluß meiner zweimonatigen Reise suchte mich ein Verleger auf und legte mir nahe, den Inhalt meiner Vorträge in einem Buch zu veröffentlichen. Wir überlegten uns den Titel und einigten uns sehr bald auf »Das Ende der Reparationen«. Das Buch erschien zuerst in den Vereinigten Staaten und danach in Deutschland und England. Es wurde ein Bestseller.

Daß meine Vortragsreise der deutschen Sache nützte, konnte auch die deutsche Regierung erkennen. Sie brauchte nicht einmal zu meinen Ausführungen Stellung zu nehmen, sondern konnte auf etwaige Anfragen antworten, daß es sich bei meinen Ausführungen um die Ansicht eines privaten Wirtschaftlers handele. Leider verhielt sich die Regierung anders. Ich hatte schon bei meinem ersten Vortrag vor der deutsch-amerikanischen Handelskammer in New York vor etwa 600 geladenen Gästen der Geschäftswelt ausgeführt: Wenn man mit dem Eintreiben der Reparationszahlungen wie bisher fortfahre, so würde mit Sicherheit der Augenblick eintreten, in dem eine Transferierung der deutschen Zahlungen in ausländischer Valuta nicht mehr möglich sei.

Mein Vortrag wurde von einer der großen Rundfunkgesellschaften ohne jeden Zwischenfall gesendet. Erst nachträglich trat die Störung ein, weil der deutsche Finanzminister Dietrich noch am selben Tage wenige Stunden nach meinem Vortrag bei einem Journalistenempfang in Berlin erklärte, Herr Schacht sei nicht autorisiert, solche Ausführungen zu machen, und gebe in

keiner Weise die Ansichten der deutschen Regierung wieder. Dies hatte ich auch nie behauptet. Das Unerfreuliche aber an Dietrichs Erklärung war, daß sie den Eindruck erwecken mußte, die deutsche Regierung halte die Weiterzahlung der Reparationen nach dem Youngplan für möglich.

Das gleiche ereignete sich, als ich im März 1931 in Stockholm sprach und einem Interviewer auf die Frage, was ich tun würde, wenn ich morgen Kanzler wäre, die Antwort gab: »Ich würde noch am gleichen Tage die Reparationszahlungen einstellen.« Auch hier handelte es sich um die Ansicht eines Privatmannes der deutschen Wirtschaft, was die Reichsregierung nicht davon abhielt, wiederum so prompt wie möglich von meinem Ausspruch öffentlich abzurücken, so daß erneut der Eindruck entstand, die Reichsregierung halte die Reparationszahlungen für durchführbar.

Während ich ständig bemüht war, das Problem der Reparationszahlungen dem Ausland zum Nachdenken vorzusetzen — und es damit dem Auslande zuzuschieben —, vereitelte die Regierung dies immer wieder dadurch, daß sie zu meinen privaten Äußerungen offiziell gegensätzlich Stellung nahm, wozu gar keine Veranlassung gegeben war.

Erfreulicherweise hatte ich meinen amerikanischen Aufklärungsfeldzug nicht auf die Öffentlichkeit beschränkt. Auf meinen Reisen hatte ich eine ganze Reihe Politiker im Privatgespräch gesehen. Am eindrucksvollsten war mein Besuch bei dem amerikanischen Präsidenten Hoover. Ich hatte Hoover in der Zeit meiner Tätigkeit während der deutschen Besatzung in Belgien im Ersten Weltkrieg kennengelernt. Hier hatte sich Hoover großes Vertrauen bei der belgischen Bevölkerung und ein großes Verdienst erworben, weil er die amerikanische Hilfe für die Verpflegung der belgischenZivilbevölkerung organisiert hatte. Als Hoover 1928 Präsident der Vereinigten Staaten

wurde, traf ihn das Mißgeschick, daß die Weltwirtschaftskrise in seine Amtszeit fiel. Hoover war der bei weitem bedeutendste Amerikaner seiner Zeit, aber dieser Katastrophe gegenüber war auch er, machtlos; er wurde deshalb 1932 nicht wiedergewählt. Wirtschaftliche Depressionen solchen Ausmaßes haben in der Regel große politische Änderungen im Gefolge.

In einer fast einstündigen Unterredung unter vier Augen im Weißen Hause gab ich Hoover eine umfassende Darstellung der Wirtschaftslage Deutschlands und stellte ihm die Unsinnigkeiten der Kriegstribute dar, die unter dem Namen Reparationen liefen. Ich fand bei ihm volles Verständnis. Ein halbes Jahr später, im Juni 1931, setzte Hoover das Moratorium für die Reparationszahlungen durch, mit dein ihr Ende besiegelt wurde. Die Initiative für dies Moratorium ging wiederum nicht von deutscher Seite aus, sondern von amerikanischer.

Wenige Tage nach dem Hoover-Moratorium ereignete sich der Zusammenbruch der Darmstädter und Nationalbank, der den Höhepunkt der Bankenkrise in Deutschland herbeiführte. Bis zu diesem Tage hatte die Reichsbank aus ihrem Gold- und Devisenbestand unentwegt alles hergegeben, was durch Kündigung ausländischer Kredite fällig wurde. Sie hatte an der Auffassung festgehalten, daß die Kreditkündigungen aufhören würden, wenn sie diese Kündigungen prompt bezahlte. Sie sah nicht voraus, daß das Gegenteil eintreten mußte. Da die Auslandsgläubiger auf jedem Wochenausweis der Reichsbank ablesen konnten, wie schnell der Bestand der Reichsbank an Gold und Devisen dahinschwand, so beeilte sich jeder, sein Geld zurückzufordern, bevor der Nullpunkt erreicht war. Statt ein Moratorium für diese Devisenzahlungen zu dekretieren, wartete man, bis der Zusammenbruch der Danat-Bank den Zahlungsaufschub erzwang.

Das Hoover-Moratorium bezog sich lediglich auf die Reparationszahlungen, nicht auf die übrigen Auslandsschulden. Die Bankenkrise bewies, daß auch für diese Schulden ein Moratorium nötig wurde. Unter ihnen drängten die kurzfristigen Kredite am ehesten auf Rückzahlung. Sie waren fast ausschließlich von ausländischen Bankfirmen gegeben. Zur Regelung ihrer Rückzahlung ergriffen wiederum die Ausländer, nicht aber die Deutsche Reichsbank oder die deutsche Regierung die Initiative. Schon am dritten Tag nach dem Zusammenbruch vom 13. Juli beschlossen die Londoner Akzeptbanken und die einschlägigen New Yorker Bankhäuser, alle in den nächsten drei Monaten fälligen deutschen Verpflichtungen zu prolongieren. Diesem dreimonatigen Zahlungsaufschub folgten von Zeit zu Zeit Stillhalte-Verabredungen, die mit einer Devisenbewirtschaftung verbunden wurden. Die Ausländer drängten auf eine solche Devisenkontrolle, der sich die Reichsbank bis zum Eintritt des Zusammenbruchs widersetzt hatte. Nun wurde auf Grund der Verhandlungen mit den Ausländern eine Devisenkontrolle eingeführt, die bis zum Jahresende eine Verschärfung nach der anderen erfuhr. Obwohl die Devisenzwangswirtschaft sich aus der deutschen Zahlungsunfähigkeit ergab, ist es doch interessant, sich daran zu erinnern, daß die Devisenkontrolle auf ausländisches Verlangen eingeführt wurde. Devisenkontrolle und Stillhalteabkommen führten langsam eine teilweise Beruhigung der Lage herbei.

Für die langfristigen Schulden, die – ohne Reparationsverpflichtungen – mehr als das Dreifache der kurzfristigen ausmachten, blieb das Problem der Rückzahlung bestehen. Im Juli 1932 gelang es der deutschen Papen-Regierung, auf der Konferenz von Lausanne ein Abkommen mit den Reparationsgläubigern herbeizuführen, wonach diese auf weitere Reparationszahlungen verzichteten. Es verblieben aber die seit 1924 aufge-

nommenen Anleihen von rund zwanzig Milliarden Mark. Sie verlangten auch fernerhin Verzinsung und Tilgung.

Ich hatte kein Verständnis dafür, daß die Behandlung der Bankenkrise und ihrer Folgen so wenig deutsche Inititative hervorgerufen hatte, obwohl die Entwicklung sich lange vorher erkennen ließ. Die Passivität der Schuldnerdiplomatie gefiel mir nicht. Als ich im März 1933 die Leitung der Reichsbank wieder übernahm, wandte ich mich daher, sobald ich nur konnte, den erforderlichen Maßnahmen zur Regelung der langfristigen Auslandsschulden zu. Eine Verzögerung von zwei Monaten trat dadurch ein, daß mich die deutsche Regierung im April 1933 nach Washington entsandte, um die Weltwirtschaftskonferenz vorzubereiten, die von den Vereinigten Staaten angeregt worden war und die das Ziel hatte, der Weltwirtschaftskrise ein Ende zu machen. Seit dreieinhalb Jahren erschütterte diese Krise den internationalen Geld- und Kreditverkehr. Jetzt wurden alle am Welthandel beteiligten Länder nach London eingeladen, um sich über Maßnahmen zur Beendigung der Krise zu verständigen.

Meine Unterhaltungen mit dem amerikanischen Präsidenten Franklin Delano Roosevelt und dem Außenminsiter Cordell Hull im April 1933 gaben mir Gelegenheit, die trostlose finanzielle und währungspolitische Lage Deutschlands darzulegen. Nach einigen vorbereitenden Gesprächen erklärte ich dem Präsidenten Roosevelt in Gegenwart seines Außenministers Cordell Hull und des deutschen Botschafters Luther geradenwegs, daß Deutschland sich voraussichtlich gezwungen sehen würde, die Zinszahlungen auf die nach Deutschland gegebenen Anleihen für eine Weile einzustellen. Die Reaktion bei Roosevelt war völlig überraschend. Ich hatte eine unwillige Äußerung erwar-

tet, statt dessen schlug sich Roosevelt krachend auf seinen Schenkel und rief lachend aus: »Das geschieht den verdammten Wallstreet Bankers ganz recht.« Am nächsten Tag freilich überreichte mir Cordell Hull ein Schreiben, das er zweifellos selber veranlaßt hatte und das die Mitteilung enthielt, der Präsident sei von meiner Mitteilung sehr schockiert gewesen. Ich nahm mir dieses Schreiben nicht sehr zu Herzen. Ein Schock, den man 24 Stunden nach dem Ereignis erhält, konnte nicht ernst genommen werden. Schockiert waren nur Hull und Luther.

Die Londoner Weltwirtschaftskonferenz wurde ein Schlag ins Wasser. Sie brachte nicht ein einziges positives Resultat. Die Schlußrede der deutschen Delegation beendete ich deshalb mit den Worten: »Jetzt wird es nötig sein, daß jedes Land zunächst in seiner eigenen Wirtschaft Ordnung schafft. Vielleicht wird dann eine neue Weltwirtschaftskonferenz eine Chance haben.« An diese Ordnung ging ich heran.

Schon vor der Londoner Weltwirtschaftskonferenz, die im Juni 1933 begann, hatte ich nach meiner Rückkehr vom Roosevelt-Besuch die ausländischen Banken als Vertreter der Gläubiger Deutschlands zu einer Besprechung nach Berlin gebeten. Sie erschienen alle: England, Frankreich, USA, Belgien, Schweiz, Holland, Schweden. Bei unseren Besprechungen ging ich davon aus, daß ein ehrlicher Schuldner seine Vermögens- und Einkommensverhältnisse den Gläubigern vollständig und offen darlegen müsse. Dies geschah seitens der Reichsbank in vollkommener Weise. Ich gab den Herren jeden gewünschten Einblick in unsere Bücher. Anschließend vertrat ich die Meinung, daß wir Deutschen unsere Lage und unsere Möglichkeiten besser beurteilen könnten als die Ausländer und daß wir deshalb auch besser, ja vielleicht allein in der Lage seien, Vorschläge zu machen, die zur bestmöglichen Befriedigung unserer Gläubiger führen könnten. Meine Ausführungen fanden einmütige Zu-

stimmung, und wir legten gemeinsam, Schuldner und Gläubiger, die Grundsätze fest, die für die Zukunft Berücksichtigung finden sollten. Diese Grundsätze besagten:

a) Es herrscht Übereinstimmung darüber, daß die der Reichsbank noch zur Verfügung stehenden Gold- und Devisenreserven einen solchen Tiefstand erreicht haben, daß bei weiterem Rückgang die volle Funktion der Reichsbank als zentrales Notenbankinstitut beeinträchtigt werden müßte und daß es wünschenswert sei, diese Reserven schrittweise zu erhöhen.

b) Es wurde ferner anerkannt, daß das Absinken des deutschen Zahlungsbilanzüberschusses dazu zwingt, den Schutz und die Erweiterung des deutschen Devisenaufkommens zu erwägen.

c) Es wurde allgemein anerkannt, daß es notwendig sei, den deutschen Warenexport mit allen Mitteln zu fördern, da nur auf diese Weise auf eine Wiederingangsetzung des Transfers in vollem Umfange gerechnet werden könne, und daß letzten Endes große internationale Schuldverpflichtungen nur durch Warenbewegungen und Dienstleistungen erfüllt werden könnten.

Diese gemeinsam mit den ausländischen Gläubigern gefaßten Beschlüsse mußten alle Vorwürfe entkräften, daß der Schuldner, einseitig und ohne seine Gläubiger zu hören, Entschließungen fasse. Es war von den Gläubigern anerkannt worden, daß ein weiterer Verlust an Gold und Devisen nicht zugelassen werden dürfe. Im Gegenteil, es müsse der Bestand aufgefüllt werden. Es war anerkannt, daß nur aus vermehrtem Export Zahlungen geleistet werden konnten. Auf diesen von den Gläubigern anerkannten Grundsätzen baute ich auf. Ich hielt dabei fest, daß es sich nicht um ein Moratorium zugunsten der Schuldner handelte. Die Schuldner sollten ihren Verpflichtungen weiter in deutscher

Währung nachkommen. Es handelte sich lediglich um einen Transferaufschub aus der deutschen in die fremde Währung. Die Zahlungsverpflichtung der Schuldner blieb in vollem Umfange erhalten.

Um die Gläubiger in dieser Richtung sicherzustellen, soweit dies in meiner Macht stand, veranlaßte ich das Gesetz vom 9. Juni 1933 über die sogenannte Konversionskasse. In diese Kasse, die unter die Verwaltung der Reichsbank gestellt wurde, hatten die deutschen Schuldner ihre fälligen Zins- und Amortisationsbeträge einzuzahlen. Die Transferierung in fremde Valuta sollte dann jeweils von der Reichsbank vorgenommen werden, sobald und soweit hierzu die Möglichkeit gegeben sein würde.

Natürlich war die Einstellung der Zins- und Rückzahlung für die ausländischen Gläubiger ein wenig erfreuliches Ereignis. Aber einen anderen Ausweg gab es nicht. Es blieb für die Gläubiger nur die Alternative, entweder zu warten, bis ein Transfer der angesammelten Beträge möglich würde, oder aber eine andere Verwendung für ihre Guthaben bei der Konversionskasse zu finden. Eine solche andere Verwendung versuchte ich nach Möglichkeit herbeizuführen. Für jede Verwendung innerhalb des Deutschen Reiches, die nicht zu einem Geld-, Waren- oder Leistungsexport führte, gab ich die Gelder frei, also beispielsweise für Reisen und Aufenthalt innerhalb Deutschlands, für Unterstützungen oder Schenkungen an deutsche Verwandte und Freunde, und was sonst an ähnlichen Möglichkeiten sich bot. Man hat viel darüber gespottet, was für verschiedene Sorten von Mark ich damit schuf. Als aber nach dem Zweiten Weltkrieg England in ähnliche währungspolitische Schwierigkeiten geriet und eine teilweise Devisenkontrolle einführen mußte, führte es für die Verwendung von Sterlingguthaben ganz ähnliche verschiedenartige Möglichkeiten ein.

Die verschiedenen Marksorten wurden regelrecht im freien Börsenverkehr gehandelt, wobei sich selbstverständlich ein Disagio ergab. Der Gläubiger verlor beim Verkauf seiner Markguthaben einen Teil seiner Forderung. Die Erwägung für ihn ging dahin, ob er nicht mit einem sofort verfügbaren geringeren Kapitalbetrag vorteilhaftere Geschäfte machen konnte, als wenn er auf den vollen Betrag womöglich jahrelang wartete. Wenn er ein fünfprozentiges deutsches Anleihepapier besaß und die Möglichkeit hatte, mit dem Geld bei sofortiger Zurücknahme 8 oder 10 Prozent zu verdienen, so war es für ihn vorteilhafter, sein deutsches Anleihepapier mit einem Abschlag zu verkaufen.

Niemals habe ich irgendeinen ausländischen Gläubiger zu einem Verzicht auf einen Teil seiner Forderungen gezwungen. Die Wahl zum Abwarten oder zur sofortigen Verwertung seiner Forderung mit einem Abschlag blieb stets seiner freien Entscheidung überlassen. Das Transfermoratorium selber hatte ja nicht ich verschuldet. Das fand ich vor.

Die Verhandlungen mit den Auslandsgläubigern verliefen in einer wohlmeinenden Atmosphäre. Für unsere Auslandsverpflichtungen gab es nur die Lösung der Stundung. Für die Arbeitsbeschaffung mußte sofort Geld beschafft werden. Hier konnte nur die Reichsbank mit einer großzügigen Kreditaktion helfen. Die sofort erteilten Arbeitsaufträge bestanden in dem Programm, das, vom Staatssekretär Reinhard betreut, die Ausbesserung und Erneuerung von Häusern, Fabriken und Maschinen vorsah. Es folgte der Autobahnbau. Daneben wurden in den einzelnen Provinzen und Ländern alle aus Geldmangel liegengebliebenen Aufgaben wiederaufgenommen. Im zweiten Halbjahr 1934 trat zu diesen Aufgaben die Wiederaufrüstung zur Sicherung unserer Verteidigung hinzu.

Wie diese Aufgaben gelöst wurden, habe ich im vorangegangenen Kapitel geschildert.

10. Kapitel

DIE DRITTE INFLATION

Die beiden Weltkriege haben uns einige Erfahrungen über Wesen und Handhabung des Geldes gebracht. Geldschöpfung ist nur angängig bei gleichzeitiger Leistungsvermehrung und zusätzlicher Güterschöpfung. Geldübertragung ohne Gegenleistung ist nur sehr begrenzt möglich. Sie ist oft wirtschaftlich fehlerhaft. Das gilt für die Volkswirtschaft wie für die private Einzelwirtschaft. Geschenke und Wegnahme (Raub, Kriegstribute) sind Ausnahmeerscheinungen, die für eine wirtschaftspolitische Betrachtung uninteressant sind. Die politische Parteiparole »Wohlstand für alle« geht von irrigen Voraussetzungen aus. Wohlstand gibt es auf die Dauer und in der Menge nur für

den Fleißigen und Tüchtigen, für den, der seine wirtschaftliche Verantwortung fühlt und erfüllt. Ihm gebührt Wohlstand, dem Faulen und Untüchtigen muß eine Existenzgarantie genügen.

Inflationen treffen nicht jedermann gleich hart. Beide deutsche Inflationen, die von 1923 und die von 1945, haben Vermögensveränderungen mit sich gebracht, die die einzelnen Gesellschaftsschichten ganz verschieden getroffen haben. Der Zugriff auf das bewegliche Geldvermögen ist leichter als der auf die schwerer beweglichen Sachgüter. Darum leidet der Inhaber von Geld und Geldforderungen, insbesondere der Rentner und Pensionär, stets viel mehr unter der inflatorischen Geldentwertung als der Sachgutbesitzer.

Besonders nutzlos sind willkürliche Wertänderungen des Geldes. Als im Frühjahr 1938 der Anschluß Österreichs an Deutschland stattfand, kam Hitler auf die Idee, den österreichischen Schilling, der marktmäßig mit 0,50 RM bewertet wurde, höher zu bewerten, weil er glaubte, damit der österreichischen Arbeiterschaft ein Geschenk zu machen. Die Reichsmark wurde gesetzliches Zahlungsmittel in Österreich. Während der Markt die Reichsmark mit zwei Schilling bezahlt hatte, wurden nunmehr schon anderthalb Schilling der Mark gleichgesetzt. Ich habe lange, aber völlig vergeblich Hitler von dieser Idee abzubringen versucht. Ihre Auswirkung war, daß alle österreichischen Preise sofort entsprechend anzogen, so daß wirtschaftlich nichts geändert war. Es gab nur viel Büroarbeit, weil alle Bilanzen und Geschäftsbücher auf die neue Parität umgeschrieben und umgearbeitet werden mußten. Alle Inhaber von Hypotheken, Obligationen usw., also die Kapitalisten (darunter sicher viele jüdische), erhielten ein Geschenk. Die breite Masse ging leer aus.

Inflationen sind bei dem kleinen Mann nicht nur wegen der Unmöglichkeit oder Erschwerung der Vermögensbildung verhaßt, sondern vor allem deshalb, weil sie den Reichen reicher

machen und den Armen ärmer. Sie greifen in die gesellschaftliche Struktur ein. Der Sachwertbesitzer gewinnt, der Geldsparer verliert. Jede Inflation verschärft den sozialen Kampf um den Anteil an der Verteilung des Produktionserlöses. Die Inflation, in der wir uns heute befinden, hat die gewerkschaftlichen Lohnforderungen auf das kräftigste gesteigert. Die erste Inflation von 1923 wurde uns von außen aufgezwungen. Die zweite Inflation von 1945 war bewußt von Hitler herbeigeführt worden. Bei der heutigen dritten Inflation haben außen- und innenpolitische Faktoren zusammengewirkt.

Inflationsgefahren kündigen sich frühzeitig an. Man kann ihnen begegnen. 1938 erlebten wir nach der Deflationszeit der ersten dreißiger Jahre wieder eine Vollbeschäftigung mit Arbeitermangel, Preissteigerungen und Kapitalknappheit. Es waren die Vorboten der Hitlerschen Inflation. 1956 erreichten wir aufs neue eine Vollbeschäftigung mit Arbeiternachfrage, Preiserhöhungen und Kapitalbedarf. Die Gefahr einer neuen Inflation kündigte sich an.

Die Wirtschaftspolitik, die zur Vollbeschäftigung von 1956 führte, war an sich richtig gewesen. Sie beruhte auf dem ungeheuren Nachholbedarf, den der Krieg hinterlassen hatte, und auf dem neu auftauchenden Bedarf der vielen selbständig gemachten, neu in den Welthandel eintretenden Länder, die gerne so rasch wie möglich den technischen und zivilisatorischen Stand der westlichen Industriewelt erreichen wollten. Die Industrieländer, so auch Deutschland, stießen auf eine ungeheure Nachfrage.

Die Konjunktur wurde bei uns leider zu stark gefördert durch die Anregung zu stärkerem Inlandskonsum (kauft Staubsauger, Kühlschränke, Waschmaschinen) wie auch durch reichliche Investitionshilfe (steuerliche Begünstigung, Subventionen, umfangreiche und billige Kredite). In ihrem Gefolge

vergaß man Sparsamkeit und größtmögliche Kostensenkung. Viele Unkosten (Repräsentationen) und wohl auch Luxus (Prachtbauten) konnte man unter steuerfreien Abschreibungen verschwinden lassen (die bekannte Redensart, daß an allen aufwendigen Ausgaben der Finanzminister mit 50 Prozent beteiligt sei). Die Steuerbegünstigung erleichterte die Eigenfinanzierung, insbesondere der Großindustrie. Die freien Berufe und andere Mittelstandskreise konnten in der Neubildung von Ersparnissen nicht so schnell folgen. Der Kapitalmarkt, der in Friedenszeiten die Industrie stark hatte finanzieren helfen, hielt mit der Entwicklung nicht Schritt.

Das sozial Bedenkliche hieran war, daß alle Vergünstigungen in erster Linie den schon an sich kapitalstärkeren Sachwertbesitzern zugute kamen. Darunter fielen auch die Sonderabschreibungen nach §§ 7c und 7d des Einkommensteuergesetzes und § 36 des Investitionshilfegesetzes, die in erster Linie auf die Bauunternehmer, die Schiffswerften und die sogenannten Grundstoffbetriebe zugeschnitten waren. Diese Politik erinnerte ein wenig an Louis Philippes »Messieurs, enrichissez vous« von 1830. Mit der degressiven Abschreibung konnten in den ersten fünf Betriebsjahren mehr als 80 Prozent des Anlagewertes steuerfrei abgeschrieben werden. Dadurch wurden etwa 50 Milliarden DM dem Kapitalmarkt vorenthalten. Neben dieser Selbstfinanzierung lief ein ständig ansteigender Bankkredit.

Die inflatorische Entwicklung spiegelte sich der Öffentlichkeit gegenüber am deutlichsten in den Ziffern der Notenbank. Daß wir 1938 bei einer Bevölkerung von siebzig Millionen und voller Beschäftigung mit acht Milliarden Notenumlauf ausgekommen waren, nun aber bei gleicher Vollbeschäftigung und bei nur 50 Millionen Einwohnern die doppelte Ziffer erreicht hatten, war eine Erscheinung, an der etwas nicht stimmen konnte. Die Warnung, die hierin lag, wurde von unserer Wirtschafts-

politik nicht beachtet. Eine Aufklärung der Öffentlichkeit erfolgte nicht.

Im Juni 1956 habe ich in einem Vortrag vor der Arbeitsgemeinschaft junger Unternehmer und den Junioren der Arbeitsgemeinschaft selbständiger Unternehmer in Essen/Ruhr auf diese Entwicklung und auf ihre Zusammenhänge und Folgen erstmals öffentlich hingewiesen. Als Ausgangspunkt meiner währungspolitischen Betrachtungen bezog ich mich auf die Tatsache, daß unser sehr erheblicher Export eine Menge Devisen einbrachte, die von der Notenbank in deutsches Geld umgetauscht würden und dadurch unseren Geldumlauf zwangsläufig vermehrten. Export sei für das rohstoff- und nahrungsmittelarme Deutschland eine Notwendigkeit. Unser Exportüberschuß dürfe aber nicht in deutsches Inlandsgeld überführt werden, wo es inflatorisch und konjunkturerhitzend wirke, sondern müsse zum Wiederaufbau von deutschen Auslandsanlagen verwandt werden, aus denen wir uns Rohstoffe und Aufträge sichern könnten. Neben dem Devisenüberschuß nannte ich die übermäßigen Aufwendungen der öffentlichen Hand als zweite Inflationsquelle.

Ich könnte nahezu den ganzen damaligen Vortrag hier zitieren, so sehr treffen seine Feststellungen auf unsere heutige Lage noch zu. Damals lag die Gefahr einer durch übermäßigen Devisenumtausch in Deutsche Mark bewirkten importierten Inflation näher als die inländische. So stellte ich die Forderung in den Mittelpunkt, »die Investitionsförderung und die Kreditgewährung sind im Rahmen der gegebenen Devisenüberschüsse vom Inland auf das Ausland umzustellen«. Auch die vorzeitige Schuldenrückzahlung an das Ausland empfahl ich.

Im April des folgenden Jahres sprach ich, ebenfalls in Essen, vor der Wirtschaftsvereinigung des Groß- und Außenhandels über Kapitalmarktpolitik. In früherer Zeit war der Markt der

festverzinslichen Wertpapiere eine stetige Stütze der Industriefinanzierung gewesen. Nicht nur die öffentlichen Kasseneinrichtungen hatten diesen Markt gepflegt, sondern auch die kleinen privaten Sparer. Ich kritisierte, daß nunmehr gerade die öffentlichen Kapitalsammelstellen (Sozial- und andere Versicherungen) ihre Mittel in bankmäßigen Krediten anlegten statt im Erwerb von Rentenpapieren und damit zur Verödung des Rentenmarktes beitrügen. An die Stelle der langfristigen Anleihen für Investitionen trat die kurz- und mittelfristige Bankkreditierung. Bezüglich des importierten Inflationsdruckes verwies ich auf das Grundproblem, welches nicht erkannt oder nicht beachtet würde, daß man nämlich ausländische Währungen nicht bei uns, sondern nur im Auslande verwerten könne.

Mit Beginn des Jahres 1959 trat ein Ereignis ein, das sich auf den Fortgang der importierten Inflation verhängnisvoll auswirken sollte. Die am Welthandel wesentlich interessierten Länder vereinbarten untereinander die schrankenlose gegenseitige Tauschbarkeit ihrer Währungen. Von der deutschen Wirtschaft wurde dies freudig begrüßt. War doch der Devisenverkehr seit dem Bankenkrach von 1931 ohne Unterbrechung staatlichen Beschränkungen unterworfen gewesen. Nun endlich konnte man Deutsche Mark in jede beliebige fremde Währung tauschen. Kredit- und Kapitalverkehr wurden international frei. Den Pferdefuß, den diese Abmachung enthielt, erkannte man erst später. Er bestand darin, daß der Währungsumtausch zu den unveränderlichen festen Kursen erfolgen mußte, wie sie der Internationale Währungsfonds im Jahre 1944 festgelegt hatte. Freute man sich augenblicklich über die Möglichkeit, beliebige Devisenmengen mit deutschem Gelde erwerben zu kön-

nen, so übersah man, daß auch ausländische Währungen in beliebiger Menge in Deutsche Mark getauscht werden konnten. Exporterlöse, ausländische Kredite und Kapitalinvestitionen flossen infolge des deutschen Wirtschaftsaufschwungs in großer Menge nach Deutschland hinein und bewirkten durch ihren Umtausch in Deutsche Mark eine Zunahme der umlaufenden Geldmenge, deren Regulierung die Bundesbank nicht mehr zu steuern in der Lage war.

In einem Vortrag über europäische Konjunkturpolitik aus dem Jahre 1958 sagte ich, es müsse »eine dauernde produktive Anlage für unseren Devisenüberschuß gefunden werden«. Die einzig richtige Lösung sei, die Devisenüberschüsse wirtschaftlich dort anzulegen, wo sie entstanden sind, nämlich im Ausland. Im Oktober 1960 faßte ich noch einmal in einem Vortrag »Schluß mit der Inflation« in Stuttgart alle Argumente gegen die hereingebrochene dritte Inflation zusammen. Um in meinen Ausführungen ganz sicherzugehen, bat ich meinen Münchner Nachbarn, den Altmeister der Nationalökonomie, Adolf Weber, das Vortragsmanuskript zu überprüfen. Er gab es mir nach Durchsicht zurück mit den Worten: »Ich unterschreibe jedes Wort. «

Warum ich diese Vorträge erwähne? Ich möchte daran erinnern, daß die Anzeichen der drohenden Inflation für alle Sachkenner deutlich zu erkennen waren.

Über das Ausmaß der dritten Inflation ist vielfach diskutiert worden. Jeder hat sich dabei auf irgendwelche statistischen Ziffern über Preisveränderungen berufen. Preisindizes werden leider nach sehr verschiedenen und verschieden deutbaren Unterlagen aufgemacht. Die öffentliche Erörterung suchte, je nach

politischer Einstellung, den jährlichen Prozentsatz der Geldentwertung bald auf zwei, bald auf fünf Prozent zu bemessen. Übereinstimmung herrschte aber schließlich über das Vorhandensein einer Inflation, einerlei ob die Entwertung der Mark in den letzten anderthalb Jahrzehnten auf 20 oder 30 oder 40 Prozent festgestellt wurde. Von zuständiger Seite geschah nichts, weder in der Öffentlichkeit noch in den zuständigen Kreisen fand eine Erörterung meiner Ausführungen statt oder wurde der Versuch einer Widerlegung gemacht. Weder der Wirtschaftsminister Erhard, der noch im Januar 1962 zu meinem 85. Geburtstag in seinem Glückwunschschreiben meine währungspolitische Fachkenntnis hervorhob, noch der Bundesbankpräsident Blessing, der zur Zeit meiner Präsidentenschaft durch die Reichsbankschule gegangen war, hielten es für angezeigt, sich mit meinen Ausführungen auseinanderzusetzen.

Wäre die Geldvermehrung auf die inflatorisch innerpolitischen Maßnahmen beschränkt geblieben, so hätte sie gewiß nicht ihr aufsehenerregendes Ausmaß erlangt. Nach 1960 aber setzte die importierte Inflation erst recht ein und machte sie für die breitesten Kreise fühlbar und augenfällig. Devisenguthaben und Goldbestand der Notenbank wuchsen von Monat zu Monat zu ungewohnten Ziffern an. Das allgemeine Preisniveau und in Sonderheit die Lebenskosten stiegen ständig und beängstigend.

Da die inflatorischen Erscheinungen auch andere Länder ergriffen — ein fehlerhafter Ersatz mangelnden ersparten Kapitals durch geldschöpferischen Bankkredit griff überall um sich —, begann die internationale Fachwelt, sich mit dem Inflationsproblem zu beschäftigen. Auf der Herbsttagung 1964 des inter-

nationalen Währungsfonds in Tokio vertraten der britische und der amerikanische Finanzminister die Auffassung, daß die Schwierigkeiten des handelspolitischen Wiederaufbaus der Welt nur mit einer systematischen, langsam, aber stetig steigenden Inflation bewältigt werden könnten. Dies veranlaßte mich, aus meiner Reserve herauszutreten.

Zwei Wege standen mir offen: Ich konnte noch einmal die an der Währungspolitik interessierten und für sie verantwortlichen Persönlichkeiten direkt ansprechen oder noch einmal, aber spektakulär an die Öffentlichkeit gehen. Um möglichen Vorwürfen zu entgehen, wählte ich den ersten Weg. Um den mannigfachen Möglichkeiten der Inflation zu begegnen, griff ich vorerst einen Vorschlag heraus und trug ihn einem industriellen Freunde vor, der im deutschen Wirtschaftsleben einen führenden Platz einnimmt. Seine Reaktion war positiv. Meiner Bitte, den Vorschlag an die maßgeblichen Stellen weiterzuleiten, wurde entsprochen. Finanzminister Dahlgrün zeigte sich interessiert, Bundeskanzler Erhard wünschte die gutachtliche Äußerung eines ersten Bankfachmannes einzuholen. Danach hörte ich fünf Monate lang nichts mehr. Es geschah auch nichts. Ich mußte an die alte Erfahrung denken: »Wer nichts tut, macht auch keine Fehler, außer dem, daß er nichts tut.«

So entschloß ich mich, den anderen Weg zu gehen. Nach den früheren und insbesondere nach den Stuttgarter Erfahrungen mußte ich mich auf eine Weise äußern, die nicht totgeschwiegen werden konnte. Es entstand im November 1964 ein Artikel in der Münchner Illustrierten »Quick«, der das Thema in der Sprache von Lieschen Müller behandelte. Eine bestürzte Reaktion blieb nicht aus.

Sie war amüsierend und beschämend zugleich. Das ernste Ziel wurde aber schließlich erreicht, die Bekämpfung der Inflation rückte in den Mittelpunkt der politischen Erörterung.

Zunächst tobte sich Unwissenheit und politische Engstirnigkeit aus. Die Süddeutsche Zeitung sprach mir überhaupt die Berechtigung ab, das Wort in währungspolitischen Fragen zu nehmen. Der Herausgeber der Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Muthesius, warf mir vor, unter meiner Reichsbankpräsidentschaft hätte sich der Goldbestand der Reichsbank verflüchtigt und sei die Devisenzwangswirtschaft eingeführt worden. Diesem Fachmann war völlig unbekannt, daß unter meiner Präsidentschaft der Goldbestand der Reichsbank sich außergewöhnlich erhöht hatte und daß die Verflüchtigung unter meinem Nachfolger Luther erfolgte. Ebenso unbekannt war ihm, daß die Devisenzwangswirtschaft unter demselben Luther im Laufe des zweiten Halbjahres 1931 eingeführt wurde, als ich gar nicht im Amte war.

Gegenüber diesen Angriffen war die Tatsache nicht aus der Welt zu schaffen, daß die Leser der Millionenzeitschrift Quick lebhafte Zustimmung zu meinem Artikel bekundeten. Es kam hinzu, daß das im Januar 1965 bekanntgemachte Gutachten des von Parlament und Regierung eingesetzten Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung die herrschende Inflation in den Mittelpunkt rückte. Die Erwiderung der Regierung auf dieses Gutachten war überaus schwach. Eine Widerlegung meiner Ausführungen wurde nirgends sichtbar. Der Regierungsprecher, der mir die Eigenschaft eines Währungsexperten absprach, wußte nicht, daß drei Jahre vorher der Bundeskanzler Erhard, damals noch sein Chef als Wirtschaftsminister, mir das Gegenteil bescheinigt hatte. Der sozialistische Bundestagsabgeordnete Wehner, zu dessen Entschuldigung ich annehmen will, daß er nie gewußt hat, was ein MEFO-Wechsel ist, sprach höhnisch von MEFO-Wechsel-Reiterei.

Auffällig war, daß unter denen, die das Vorhandensein einer Inflation leugneten, sich der Präsident der Deutschen Bundesbank, Karl Blessing, befand. In einer Ansprache vor der Berliner Börse am 22. Januar 1965 erklärte er: »Wer von einer dritten Inflation redet, macht sich der Demagogie schuldig. Die leichten Preissteigerungen der letzten zehn Jahre haben mit einer Inflation im Stile der beiden Weltkriegsinflationen nicht das geringste zu tun.« Das »im Stile der beiden Weltkriegsinflationen« hatte ich nun niemals behauptet. Das war ein Zusatz Blessings, der leider der im gleichen Vortrag erhobenen Forderung, intellektuell ehrlich zu bleiben, nicht entsprach.

Die Bemerkung »im Stile der beiden Weltkriegsinflationen« zeigt, daß Blessing sich über den verschiedenartigen Charakter von Inflationen nicht klar war. Er scherte die Inflationen von 1923 und von 1939 über einen Kamm. Sie hatten jedoch – ich wiederhole es – verschiedene Ursachen: Die Inflation von 1923 kam ungewollt und längere Zeit auch nicht richtig erkannt als ein Schicksalsschlag über uns. Die zweite Inflation wurde im Jahre 1939 als politische Maßnahme zur Fortsetzung der Kriegsvorbereitung, wofür die normalen Mittel nicht ausreichten, zielbewußt in Szene gesetzt. Die dritte Inflation, in der wir uns heute befinden, war zwar nicht gewollt, aber doch rechtzeitig erkannt. Sie akzentuierte sich durch den ungeheuren Devisenumtausch in DM, wozu uns unsere Währungsabreden mit dem Auslande verpflichteten. Die drei Inflationen sind also ihrem Ursprung nach völlig verschieden.

Die unbegrenzte Verpflichtung zum Umtausch fremder in heimische Valuta birgt eine große Gefährdung der Währungsbank in sich, wenn sie zu festen Kursen erfolgt. Sie verletzt die Durchführung grundgesetzlicher Bestimmungen. § 3 des Deutschen Gesetzes über die Bundesbank – und dieses Währungsgesetz muß doch wohl zu den Grundgesetzen gerechnet werden

– schreibt vor, daß die Deutsche Bundesbank den Geldumlauf regelt.

Keine Währungsstabilität kann aufrechterhalten werden, wenn die Notenbank nicht in der Lage ist, die Menge des umlaufenden Geldes zu regeln, d. h. zu bestimmen. Wie sehr dieser Punkt vom Gesetzgeber beachtet worden ist, geht daraus hervor, daß in der Ergänzung des Bundesbankgesetzes von 1957 die Mindestreserve der Banken bei der Notenbank aufrechterhalten wurde mit der neu aufgenommenen ausdrücklichen Begründung, daß sie zur Regulierung des Geldumlaufs heranzuziehen sei.

Die Bestimmungen des Internationalen Währungsfonds, denen sich die Bundesbank, wie alle anderen Mitglieder, unterworfen hat, machten es der Bundesbank jedoch unmöglich, die Menge des Geldumlaufs zu bestimmen. Unbeschränkt einströmende Devisen, die in Deutsche Mark umgetauscht werden müssen, beeinflussen die Menge des deutschen Geldumlaufs ohne Zutun der Bundesbank.

Es wäre sachlich notwendig und moralisch gerechtfertigt gewesen, sich gegen diese Behinderung eines deutschen Gesetzes zu wehren. Das hat die Bundesbank unterlassen. Eine Erörterung dieses Zustandes in der deutschen Öffentlichkeit hätte sehr bald, gemeinsam mit den Vertragspartnern, zu einer Verhinderung des zwangsweise eingetretenen Schadens geführt. Die Erörterung in der deutschen Öffentlichkeit hätte der Bundesbank den Rücken gestärkt. Inzwischen wäre auch ein selbständiges einseitiges Handeln möglich gewesen. In meiner Quick-Veröffentlichung und anschließend in mehreren Aufsätzen habe ich auf eine solche Zwischenlösung hingewiesen.

Wenn Blessing die jetzige Inflation leugnet oder sie verniedlicht und wenn ihm der grundsätzliche Unterschied zwischen der ersten und zweiten Inflation verborgen blieb, so erlaubt das

nur den Schluß, daß er keine richtige Vorstellung von Inflation hat.

In dieser Auffassung werde ich durch folgende Tatsachen bestärkt: Am 7. Januar 1939 richtete das Reichsbankdirektorium mit Unterschrift aller seiner acht Mitglieder, also auch von Blessing, ein Memorandum an Hitler, worin die Weigerung enthalten war, die Rüstungsausgaben des Reiches durch die Reichsbank zu finanzieren. Die Folge war, daß außer mir der Vizepräsident Dreyse und der Reichsetatsreferent der Reichsbank Hülse mit sofortiger Wirkung aus dem Amt entlassen wurden. Am selben Tage noch erließ Hitler die bereits erwähnte Verordnung, wonach die Reichsbank verpflichtet wurde, dem Reich Kredite zu geben in jeder Höhe, die Hitler anordnen würde. Darauf erbaten unsere Kollegen Geheimrat Vocke, Blessing und Erhardt ihre Entlassung und erhielten sie. Auch sie wollten die Inflation nicht mitmachen. Die gesetzliche Verordnung wurde, um Aufsehen zu vermeiden, erst im Juni 1939 im Gesetzblatt veröffentlicht. Gleichzeitig wurde bei der Reichsbank ein geschäftsführender Ausschuß zur Unterstützung des Direktoriums gebildet, der bis Kriegsende amtiert und die ganze Inflation durchgeführt hat. In diesen Ausschuß trat Blessing im Juni 1939 ein. Er hat die Inflation also sechs Jahre lang bis zum Kriegsende unterstützt.

Einen Zustrom von Devisen hatte Deutschland schon einmal gehabt, als wir von 1924 bis 1930 rund zwanzig Milliarden Anleihen im Auslande aufnahmen. Wie sehr und wie vergeblich ich mich gegen dieses Übermaß von Devisen gesträubt habe und welche Folgen es hatte (Bankenkrach 1931 und Zahlungsunfähigkeit gegenüber dem Ausland), wurde bereits geschildert. Hier ist festzustellen, daß diese Vorgänge der Bundesbank nicht

nur bekannt waren, sondern auch in lebhafter Erinnerung sein mußten. Wenn die Bundesbank trotzdem keine Bedenken gegen die Devisenschwemme von 1956 bis 1964 erhob, so ist dies darauf zurückzuführen, daß die Bundesbank ständig in einem Dilemma zu sein glaubte. Sie war verpflichtet, alle fremden Valuten in Deutsche Mark zu tauschen. Den Eingang von Exporterlösen konnte sie nicht verhindern. Aber neben den Exporterlösen kamen ausländische Kredite und Kapitalanlagen ins Land, denen sie widerstandslos zusehen zu müssen glaubte. Der inländischen Inflation konnte sie mit hohem Diskontsatz, mit sparsamer und teurer Kreditgewährung begegnen. Aber hohe Zinsen und sparsamer Kredit riefen um so mehr fremdes Geld herein. So verblieb sie bei billigem und reichlichem Kredit, förderte damit die inländische Inflation und vermochte die importierte Inflation nicht aufzuhalten.

Verschlimmert wurde diese Entwicklung dadurch, daß einige unserer Nachbarwährungen (der französische Franc und die italienische Lira) noch stärker inflatiert wurden als unsere Mark. Sie verloren durch eine falsche Finanzpolitik (übermäßige Staatsausgaben und überreichliche Kreditpolitik) die Kaufkraft stärker als die Mark. So begannen 1963 unsere Nachbarn uns mit ihren kaufschwachen Währungen zu überschütten, um mit der zum festen Kurs eingetauschten kaufstärkeren Mark bei uns einzukaufen. Das trug zwar zur Ausdehnung unseres Exports bei, aber gleichzeitig auch zur inflatorischen Vermehrung unseres Geldumlaufs.

Nun ist es nicht so, daß die Bundesbank nicht versucht hätte, gegen diese Inflation anzugehen. Aber ihre Mittel trafen nicht die Ursache, sondern die Symptome. Sie kaufte selber einen großen Teil der Devisen auf und behielt sie teils als Guthaben im Ausland, insbesondere in den Vereinigten Staaten, teils legte sie sie in Gold an. Ihr Gold- und Devisenbestand wurde bald

größer als ihr Notenumlauf. Die Mittel hierzu beschaffte sie sich außer durch die Notenpresse zwangsweise von den Banken, indem sie die Mittel der sogenannten Mindestreserve heranzog, die die Banken bei der Bundesbank halten mußten.

Die Einrichtung der Mindestreserve in der Notenbankpolitik taucht erstmalig auf in der *Free Banking Act* des Staates New York vom Jahre 1838. Nach ihr mußten die Banken einen Prozentsatz der von ihnen ausgegebenen Banknoten sowie der bei ihnen gehaltenen Einlagen als Reserve halten. Die Mindestreserve verdankt also ihren Ursprung dem Sicherheitsbedürfnis der Kunden. Als ein Mittel zur Regelung des Geldumlaufs war sie keineswegs gedacht.

Auch in der deutschen Währungsgeschichte hat die Mindestreserve bis zum Bankgesetz von 1934 keine Rolle gespielt. Selbstverständlich erwartete die Reichsbank von jedem Kunden, der den Vorzug eines Girokontos bei ihr genoß – und das galt immer als eine geschäftliche Empfehlung –, daß ein Guthaben auf dem Konto gehalten wurde. Aber der Grund hierfür lag mehr in der Kostendeckung als in der allgemeinen Geldpolitik. Vorschriften über die Höhe des zu haltenden Guthabens bestanden nicht. Im Gegenteil, als ich 1924 die Leitung der Reichsbank antrat, war eine der ersten Maßnahmen, daß die verpflichtende Gewohnheit einer Guthabenhaltung ausdrücklich aufgehoben wurde. Erst das Bankgesetz von 1934, das als Nachwirkung des Bankkrachs vom Juli 1931 erlassen wurde, verpflichtete die Banken zur Haltung einer Barreserve. Aber auch sie war als Sicherheit gegen Verlustfälle gedacht, erfolgte also unter dem Gesichtspunkt der Zahlungsfähigkeit, d. h. der Liquidität.

Man muß sich überdies gegenwärtig halten, unter welchen

politischen Umständen dieses Gesetz, das ich selber unterzeichnet habe, zustande gekommen war. Die nationalsozialistische Agitation richtete sich unter Führung von Gottfried Feder in schärfster Weise gegen das private Bankwesen und gegen unser ganzes Währungssystem. Verstaatlichung des Bankwesens, Brechung der Zinsknechtschaft und Einführung des staatlichen Feder-Girogeldes waren die Schlagworte, die unserer Geld- und Bankwirtschaft den Garaus machen sollten. Gegen diese verheerenden Auffassungen mußte ich Hitler einzunehmen suchen. Ich berief die bereits erwähnte Enquete ein, die Vorschläge zur strafferen Aufsicht und Kontrolle der Banken entwarf. Unter ihnen befand sich die Vorschrift der Barreserve.

Die Barreserve hat einen Sinn als Sicherung für Bankverpflichtungen aus Noten und Einlagen. Als Liquiditätsstütze ist sie im Grunde überflüssig. Dafür gibt es andere kurzfristige Aktiven. Die einzige wirkliche Liquiditätsreserve ist die Notenbank mit ihrer Notenpresse. Ob sie einem hilfsbedürftigen Kunden seine Barreserve auszahlen muß oder ob sie einen Hilfskredit gegen vorhandene Aktiven gibt, in beiden Fällen zahlt sie aus ihrer Notenpresse. Wenn heute fünfzehn Milliarden Guthaben bei der Bundesbank stehen, die den Banken gehören, dann liegt die Frage nahe, wie sie einmal zurückerstattet werden sollen.

Die Barreserve kam in das Reichsgesetz über das Kreditwesen vom 3.12. 1934 hinein. § 16 des Gesetzes sah vor: »Die Kreditinstitute haben eine Barreserve zu halten, die aus dem Kassenbestand sowie den Guthaben bei der Reichsbank und den deutschen Postscheckämtern gebildet wird. Die Barreserve muß mindestens einen vom Aufsichtsamt festgesetzten Hundertsatz der Verpflichtungen gemäß § 11 Abs. 1 a, c, d, e, f (Depositengelder, Kontokorrentguthaben der Kundschaft, seitens der Kundschaft bei Dritten benutzte Kredite, Nostroverpflichtungen, Annahme

gezogener Wechsel und Ausstellung eigener und gezogener Wechsel, soweit diese Wechsel sich im Verkehr befinden) ausmachen. «

Es geht aus diesem Wortlaut klar hervor, daß Begründung und Zweck der Mindestreserve aus dem Liquiditätsbedürfnis stammen. Sie war als richtiger Liquiditätsrückhalt gedacht und sollte nicht, wie es heute geschieht, jahrelang blockiert bleiben. Auch sollte sie dazu führen, alle Banken in engere Verbindung mit der Reichsbank zu bringen, um dieser den Überblick über den Geldmarkt zu erleichtern. Das sind die gleichen Überlegungen, die noch 1953 den Bundesausschuß für Geld und Kredit beherrschten.

Adolf Weber, der unlängst verstorbene Senior der deutschen nationalökonomischen Lehrerschaft, hat in dem Gutachten, welches er auf Veranlassung des Anklägers in meinem Entnazifizierungsprozeß vor der Ludwigsburger Spruchkammer abgab, geschildert, wie es mir gelang, Hitler in der Bank- und Währungsfrage auf die Seite der wirtschaftlichen Vernunft zu bringen. Ende März 1933 erklärte Hitler im Reichstag: »Grundsätzlich wird die Regierung die Wahrnehmung der Interessen des deutschen Volkes nicht über den Umweg einer staatlich zu organisierenden Wirtschaftsbürokratie betreiben, sondern durch die stärkste Förderung der Privatinitiative und durch die Anerkennung des Eigentums.« Und etwas später sagte er zu seinen Parteiführern: »Man darf nicht einen Wirtschaftler absetzen, wenn er ein guter Wirtschaftler, aber noch kein Nationalsozialist ist, zumal dann nicht, wenn der Nationalsozialist, den man an seine Stelle setzt, von der Wirtschaft nichts versteht.«

Adolf Weber fügt hinzu, daß diese Erklärungen zum Teil manchmal fast wörtlich an die »Grundsätze deutscher Wirtschaftspolitik« erinnern, die Schacht ein Jahr vorher herausgegeben habe. Die Stelle bei Schacht, auf die er sich bezieht, lautet:

»Gegenüber der Leitung wirtschaftlicher Unternehmungen durch die Bürokratie, die immer mit der Notwendigkeit begründet wird, eine gerechte Verteilung des Wirtschaftsüberschusses im Sinne des Gemeinwohls zu erreichen, muß grundsätzlich festgestellt werden, daß die Wirtschaft in ihrem Erfolge in allererster Linie auf dem persönlichen Können des einzelnen Wirtschaftenden beruht. Das trifft unterschiedslos für Arbeitnehmer und Arbeitgeber zu. Nur wem Arbeitswille und Tüchtigkeit des einzelnen angestachelt und wachgehalten werden, ist mit dem größtmöglichen Erfolge der Wirtschaft, ja mit einem Erfolge überhaupt zu rechnen. Was man demgegenüber gemeinhin heute fälschlich mit dem Wort Sozialismus bezeichnet hat und was in Wirklichkeit ein unverantwortlicher und am Erfolg direkt nicht interessierter politischer Wirtschaftsbürokratismus ist, muß wieder von der Bildfläche verschwinden, wenn ein Wirtschaftserfolg erzielt werden soll, der erst eine Verteilung überhaupt zuläßt.«

Erst im Jahre 1957 ist die Mindestreserve ausdrücklich als Mittel zur Bekämpfung der drohenden Inflation herangezogen worden. Im Bundesbankgesetz vom 26. 7. 1957 lautet § 16: »Zur Beeinflussung des Geldumlaufs und der Kreditgewährung kann die Deutsche Bundesbank verlangen, daß die Kreditinstitute in Höhe eines Hundertsatzes ihrer Verbindlichkeiten aus Sichteinlagen, befristeten Einlagen und Spareinlagen sowie aus aufgenommenen kurz- und mittelfristigen Geldern mit Ausnahme der Verbindlichkeit gegenüber anderen mindestreservepflichtigen Kreditinstituten Guthaben auf Girokonto bei ihr unterhalten (Mindestreserve).« Hier ist also die Verwendung der Mindestreserve als währungspolitisches Instrument vorangestellt. In der Begründung zum Gesetz wird von der Mindestreserve gesprochen als von einem weiteren Instrument zur Manipulierung der umlaufenden Geldmenge.

Auch wenn die Mindestreserve dazu gebraucht wird, die Geldumlaufmenge zu vermindern, hat doch die Erfahrung der letzten Jahre erwiesen, daß sie nicht ausreicht, um eine Inflation zu verhindern. Um so mehr treten die Nachteile der Mindestreserve hervor. Sie entzieht dem deutschen Bankwesen fünfzehn Milliarden DM, die keinerlei Produktivität entfalten und keinerlei Ertrag bringen. Der mangelnde Ertrag muß also von den Banken durch Verteuerung ihrer übrigen Geschäfte hereingeholt werden. Eine Inanspruchnahme der Mindestreserve im Krisenfall einer einzelnen Firma ist kaum angängig, weil sie nicht automatisch erfolgen kann, sondern ein Ansuchen an die Bundesbank nötig macht – was zweifellos unliebsames Aufsehen erregen würde.

Als währungspolitisches Mittel ist die Mindestreserve ein primitives, nicht sehr ingeniöses Instrument. Daß sie von der Bundesbank bewußt und in so großem Umfange für den fraglichen Erfolg der Inflationsbekämpfung eingesetzt wird, ist nicht recht verständlich. Daß sie in den Vereinigten Staaten währungspolitisch vorgesehen ist, sollte allein kein Grund zur Nachahmung sein. »Es gehört die Festsetzung der Reservebestände der Geschäftsbanken zu den Instrumenten, mit denen die Bank eine Kompensation der Überliquidität durch die Ansammlung von Gold und Devisen anstrebt«, sagt Veit in seinem währungspolitischen Standardwerk und fügt sogleich hinzu: »Erfolg oder Mißerfolg solcher Sterilisierung ist eine der großen Fragen der Währungspolitik in unserer Zeit.«

Die Regelung der umlaufenden Geldmenge ist die oberste Aufgabe der Notenbank. § 3 des Bundesbankgesetzes besagt: »Die Deutsche Bundesbank regelt mit Hilfe der währungspoliti-

schen Befugnisse, die ihr nach diesem Gesetz zustehen, den Geldumlauf und die Kreditversorgung der Wirtschaft mit dem Ziel, die Währung zu sichern, und sorgt für die bankmäßige Abwicklung des Zahlungsverkehrs im In- und im Ausland.«

Wenn die Notenbank durch äußere Einflüsse gehindert wird, die Umlaufmenge des Geldes zu regeln, hat ihre Aufgabe jeden Sinn verloren. Wir haben diesen Fall schon einmal erlebt. Als im Jahre 1923 die Reichsbank infolge der ungeheueren Inflation nicht mehr in der Lage war, auch nur eine ausreichende Menge bunter Papierzettel zu drucken, erlaubte sie den Kommunen und einer ganzen Reihe von wirtschaftlichen Unternehmungen, ihren Geldbedarf selber zu drucken. Sie verpflichtete sich, dieses sogenannte Notgeld im gleichen Werte wie die Reichsmark anzunehmen. Eine größere Ungeheuerlichkeit ist kaum denkbar. Jedensfalls war damit die Regelung der Geldumlaufmenge den Händen der Reichsbank völlig entglitten. Das Notenbankgesetz war praktisch außer Kraft gesetzt.

Es ist bedauerlich, daß die Bundesbank sich an diesen Vorgang nicht erinnerte, als die Einführung der Konvertibilität zu festen Wechselkursen sie in eine ähnliche Lage zu versetzen drohte. Wenn ich unter einem Vertrag stehe, der mir die Durchführung eines deutschen Grundgesetzes unmöglich macht, so müßte doch die erste Maßnahme sein, den Vertragspartner hierauf aufmerksam zu machen und auf eine Abänderung oder Ergänzung des Vertrages zu drängen. Dergleichen ist nicht geschehen.

Auch die Regierung hatte zu einem Mittel gegriffen, mit dem sie die importierte Inflation zu beeinflussen suchte. Dieses Mittel ging nicht von der Bundesbank aus, die erfreulicherweise nicht mit ihm einverstanden war. Der wissenschaftliche Beirat beim Bundeswirtschaftsministerium hatte sich gutachtlich dahin geäußert, daß der beste Weg zur Eindämmung der überhitzten

Exportkonjunktur und des damit verbundenen Inflationsimportes in einer Währungsänderung der Deutschen Mark liege. Die Deutsche Mark müsse aufgewertet werden. Die Aufwertung erfolgte mit einem Satz von fünf Prozent im März 1961. Die Erfahrung hat gelehrt, daß die Aufwertung den Exportüberschwang nicht beeinträchtigt oder die importierte Inflation gemildert hat. Das Mittel der Aufwertung erwies sich als unwirksam. Es war auch grundsätzlich falsch.

Man muß sich einmal klarmachen, daß die Volkswirtschaft eines am Welthandel beteiligten Landes durch unendlich viele Lieferungsverträge, Bestellungen und andere kaufmännische Abmachungen mit ihren ausländischen Kunden verbunden ist. Ein großer Teil dieser Abmachungen ist in der eigenen, also bei uns in deutscher Währung abgeschlossen. Ändert man nun gesetzlich diese Währung, so werden davon alle Verträge mit dem Ausland betroffen. Ein Ausländer, der im Februar 1961 eine Maschinenanlage in Deutschland bestellt und dafür den Kaufpreis von einer Million DM in Dollar vorgesehen hatte, mußte nun im März infolge der Markaufwertung 5 Prozent Dollar mehr vorsehen. Ein solches Vorgehen konnte nur als willkürliche Übervorteilung empfunden werden.

Moralisch ebensowenig empfehlenswert war ein anderes Mittel, welches die Regierung, diesmal in Übereinstimmung mit der Bundesbank, anwandte. Die Zinskupons deutscher Rentenpapiere im Besitz von Ausländern wurden durch Gesetz vom 28. Juni 1965 mit einer 25prozentigen Kuponsteuer belegt. Der Ausländer, der eine sechsprozentige Bundesanleihe am Markte erworben hatte, erhält fortan statt sechs Prozent nur viereinhalb Prozent Zinsen. Daß er sich durch ein solches Vorgehen getäuscht fühlt, ist unausbleiblich.

Im Wirtschaftsverkehr ist moralisches Verhalten genauso wesentlich wie auf dem Gebiet der Politik. Zahlungsunfähigkeit

tritt oft genug ein, aber Vorwürfen begegnet sie mit Recht nur, wenn sie willentlich herbeigeführt wird. In meinem Ludwigsburger Entnazifizierungsprozeß kam natürlich auch die Enttäuschung der amerikanischen Zeichner deutscher Anleihen zur Sprache, hervorgerufen durch die Einstellung des Anleihedienstes, die in meine Reichsbankamtszeit fiel. Aber als der amerikanische Sachverständige Professor Palyi gefragt wurde, ob mich daraus ein Vorwurf träfe, antwortete er: »Keineswegs«.

11. *Kapitel*

SCHLUSS MIT DER INFLATION!

Zweimal hat Deutschland den Schluß einer Inflation erlebt. Er war beide Male mit einer Vermögensumstellung verbunden, die alle Gesellschaftsklassen hart traf, aber am härtesten die weniger Begüterten. Beide Male hat man vergeblich versucht, das Unrecht der Inflation wenigstens annähernd gutzumachen. Nach 1924 wertete man die Hypothekenforderungen und ähnliche Ansprüche um einen mäßigen Prozentsatz auf. Ich habe mich damals dafür ausgesprochen, das Maß der Aufwertung nach sozialen Gesichtspunkten zu bestimmen statt nach formaljuristischen. Ich wollte die weniger Bemittelten besser bedenken als die Wohlhabenden, die von dem Wertverfall nicht so stark

betroffen worden waren. Regierung und Parlament teilten meine Auffassung nicht. Es wurde nach dem rechtlichen Charakter der Forderung bei allen gleich gemessen.

Nach 1945 hat man eine gewisse Entschädigung durch das Lastenausgleichsgesetz vorgenommen, ebenfalls ohne die sozialen Umstände zum maßgeblichen Faktor zu machen.

Wenn wir heute die dritte Inflation beenden, so dürfen wir immerhin feststellen, daß die dritte Inflation bisher keine so große Vermögensumstellung bewirkt hat, daß eine Wiedergutmachung an die Benachteiligten unerläßlich wäre. Wir werden froh sein müssen, wenn die Inflation zum Stillstand gebracht werden kann. Eine Rückführung der Mark auf ihre frühere Kaufkraft ist unmöglich. Es bleibt nur übrig, auf eine Steuerpolitik zu hoffen, die den Inflationsgewinner schärfer in Anspruch nimmt als den Inflationsverlierer.

Im allgemeinen hat die Erfahrung die Regel bestätigt, daß die willkürliche Aufwertung einer Währung ebensowenig einen dauernden Einfluß auf die Kaufkraft des Geldes ausübt wie die Abwertung. Die Idee, daß man die Wirtschaftspolitik mit wechselnden Währungsänderungen führen könne, ist abwegig. Grundbedingung jeder Wirtschaftspolitik, insbesondere jeden internationalen Handels, sind stabile Währungen, nach denen man über den Augenblick hinaus disponieren kann.

Ratschläge zur Milderung der aus innerpolitischen Fehlern stammenden Inflation gibt es eine ganze Reihe. Sie dürften sich in zwei Grundregeln konzentrieren: Die öffentlichen Haushalte dürfen nicht aus der Notenpresse finanziert werden, und kurzfristiges Bankengeld darf nicht für längerfristige Investitionen in Anspruch genommen werden. Alle längerfristigen Investitionen müssen aus dem Kapitalmarkt, d. h. aus Ersparnissen finanziert werden. Alle Ausgaben der öffentlichen Hand müssen aus Steuern und Anleihen bestritten werden.

Gegen diese Grundregeln ist im letzten Jahrzehnt bei uns kräftig verstoßen worden. Wir haben die öffentliche Hand weitgehend durch die Notenpresse finanziert. Und die Kreditbanken haben in viel zu großem Umfange Investitionen mit kurzfristigem Geld ermöglicht, wodurch ihre Liquidität beeinträchtigt worden ist. Einen beispielhaften Beleg hierfür gibt uns ein Blick in die Bilanz der Deutschen Bundesbank für 1964. Unter den Aktiven der Bank befinden sich (alles in runden Ziffern):

Kredite an Bund für Auslandsbeteiligungen	3 Milliarden DM
Andere Forderungen an Bund	3 Milliarden DM
Beteiligungen an Weltbank und Internationalem Währungsfond	2 Milliarden DM

Diese 8 Milliarden Aktiven sind illiquid. Sie können im Fall einer allgemeinen deutschen Krise nicht herangezogen werden. Die Notenbank ist nicht in der Lage, hier auszuhelfen, weil sie diese Beteiligungen, Investitionen und Staatskredite nicht flüssig machen kann. Auch zwei andere Aktivposten müssen für den Fall einer deutschen Krise als illiquide angesehen werden.

Gold	17 Milliarden,
Devisen	11 Milliarden.

Beide Posten können nicht in Deutsche Mark umgewandelt werden, wenn die deutsche Wirtschaft in eine Finanzkrise gerät, weil dann kein Deutscher Geld zum Ankauf von Gold und Devisen hat und weil kein Ausländer mit Deutscher Mark, sondern nur mit Devisen zahlen kann.

Wenn wir die Gegenposten in der Bundesbankbilanz ansehen, so stehen den Aktiven folgende Passiven gegenüber.

Verpflichtungen gegen Banken (Mindestreserve)	15 Milliarden DM
Verpflichtungen gegen andere	3 Milliarden DM
Notenumlauf	27 Milliarden DM

Somit stehen 45 Milliarden Verpflichtungen 36 Milliarden illiquide Aktiven gegenüber. (Die Ausgleichsforderungen an die öffentliche Hand sind hierbei nicht berücksichtigt, sie sind ebenfalls illiquid, haben sich aber unvermeidlich aus der Währungsoperation von 1948 ergeben.)

Die Frage liegt nahe, womit die Bundesbank, falls es nötig werden sollte, die Guthaben der Banken auszahlen will. Es bleibt nur die Notenpresse, also weitere Inflation.
Eine weitere Frage ist noch verfänglicher: Woraus hat die Bundesbank die 17 Milliarden Gold und die 11 Milliarden Devisen bezahlt? Nachdem sie 8 Milliarden langfristig an den Bund gegeben und 28 Milliarden Gold und Devisen gekauft hatte, wofür also zusammen 36 Milliarden ausgegeben wurden, bleibt nur der Schluß, daß für den Gold- und Devisenerwerb ein erheblicher Teil der Bankeinlagen (Mindestreserve) in Anspruch genommen wurde. Die Bundesbank hat Guthaben ihrer Bankkunden in marktmäßig illiquiden Aktiven (unverkäuflichem Gold und Devisen) angelegt. Das hindert die Bundesbank jedoch nicht, diese Guthaben der Banken als Reserve zu bezeichnen. Reserve aber bedeutet doch wohl, daß diese Guthaben im Krisenfalle sofort greifbar sein sollen.

Diese sehr grobe und unter Vernachlässigung einiger kleinerer Posten aufgestellte Rechnung soll nur eines klarmachen: daß die Anhäufung von Gold und Devisen eine schlechte Vorbereitung für den Fall einer innerdeutschen Finanzkrise ist.

Die meisten Versuche, unsere gegenwärtige Inflation zu leugnen, berufen sich auf die verschiedenen Preisindizes. Man erklärt, daß große Preisschwankungen auf und ab auch in inflationslosen Zeiten stattgefunden haben. Man beruft sich darauf, daß die Verbesserung des allgemeinen Lebensstandards stets mit einer allgemeinen Erhöhung des Preisniveaus verbunden ist. Das beweist aber nur, daß Preiserhöhungen allein noch

kein Anzeichen von Inflation zu sein brauchen. Wenn der Verbrauch von Gütern mengenmäßig oder qualitätsmäßig steigt – darin besteht die Erhöhung des Lebensstandards –, so steigen auch die Preise. Man verwendet wertvollere Rohstoffe, man verwendet mehr Arbeitsstunden auf die Herstellung einer Ware. Beides ist mit natürlicher Kostenerhöhung verbunden, bewirkt also auch höhere Preise.

Diese Art antiinflatorischer Beweisführung geht am Grundcharakter der Geldwirtschaft vorbei. Geld ist Tauschmittel, Geld bewegt eine Ware, Geld ermöglicht den Umsatz der Gebrauchsgüter von einer Hand in die andere. Alle anderen Eigenschaften des Geldes sind sekundär. Daher hat die Relation Geldmenge zur Gütermenge, die von oberflächlichen Kritikern so gern als naiv verspottet wird, ihre maßgebliche Bedeutung.

Die Reichsbank hat diese Grundsätze einmal in ihrem Jahresbericht 1927 treffend formuliert: »Eine starke Vermehrung des Zahlungsmittelumlaufs, auch gegen volle Golddeckung, muß nachteilige Wirkungen auf die Preisgestaltung haben, die um so bedenklicher erscheinen, als Preissteigerungen, schon wenn sie ganz natürliche Gründe auf der Warenseite und in der Produktion haben, in weiten Kreisen der Bevölkerung erfahrungsgemäß als Inflationszeichen gedeutet werden. Das Deckungsverhältnis kann und darf daher der Reichsbank nicht als alleinige Richtschnur dienen, weil sie sonst die Wirtschaft auf dem Umweg über Preis- und Lohnsteigerungen zu falschen Rentabilitätsauffassungen und zu fehlerhaften Dispositionen in ihrer Investitions- und Geschäftsgebarung verleitet. Der Zahlungsmittelumlauf eines Landes muß in einem abgewogenen Verhältnis zu dem Umfang der wirtschaftlichen Betätigung gehalten werden. Er wird in Zeiten lebhafter wirtschaftlicher Umsätze größer sein können als in ruhigeren Zeiten.«

In meiner Doktordissertation von 1900, die die englischen

merkantilistischen Schriftsteller behandelt, konnte ich feststellen, daß schon diese Autoren genau unterschieden zwischen Preisauftrieb durch normale Wirtschaftsentwicklung und Preisauftrieb durch ein Übermaß an Geld. John Hales (1549) benennt als Grund des Preisauftriebs neben den üblichen Faktoren »die Fülle von Geld, die in unseren Tagen, mehr als unsere Vorväter es je erlebt haben, in unsere Länder hineinströmt«. Damals bestand das Geld aus Edelmetallen und erfuhr durch die Silber- und Goldausbeute Amerikas eine ungeheure Vermehrung. Bei anderen in meiner Arbeit untersuchten Schriftstellern findet sich die Vorstellung, daß zwischen Warenumsatz und Geldmenge ein bestimmtes Verhältnis obwalten muß. Man erkannte, »daß der Geldbedarf durch den Höchstbetrag der periodisch wiederkehrenden Zahlungen bedingt sei«.

Bei Thomas Mun (1630) finden wir die Befürchtung, es könnte die Geldmenge im Land so anwachsen und eine solche Preissteigerung aller Waren hervorrufen, daß der Export darunter litte. Die Auffassung der englischen Merkantilisten besagt also klar, daß die Vermehrung des Geldvorrats eine Erhöhung aller Preise bedingt. Man erkannte die Gefahren der Inflation bereits vor vierhundert Jahren.

Die Aufgabe der Notenbank besteht darin, so viel Geld zur Verfügung zu stellen, wie für den Warenaustausch benötigt wird. Darum haben alle Notenbankgesetze den Warenwechsel als grundlegendes Element der Notenbankpolitik eingeführt. Der Warenwechsel zeigt den Umsatz, den Austausch einer Ware an. Die Kreditgewährung der Notenbank gegen Warenwechsel birgt keine inflatorische Gefahr in sich. Alle anderen Kreditzuteilungen erfordern sorgsamste Prüfung und Überlegung.

Man hat sich oft gewundert, warum die große Kreditaktion der dreißiger Jahre keine Inflation herbeiführte. Oberflächliche und übelwollende Kritiker suchten immer nach dem »Trick«

dahinter. Das Geheimnis der MEFO-Aktion bestand aber lediglich in der Befolgung des Grundgesetzes der Geldpolitik. Die Kreditgewährung erfolgte gegen Wechsel, die MEFO-Wechsel, d. h. daß jeder Geldhergabe eine Warentransaktion zugrunde lag. Das Geld wurde nicht für beliebige Ausgaben hergegeben, sondern nur, wenn dem Geldbetrag eine Warenmenge gegenüberstand, die durch Wechsel belegt und bewegt wurde. Die Aktiven der Reichsbank bestanden in Warenwechseln, in nichts anderem. Sonstige Aktiven, Finanzwechsel oder Kredite an die öffentliche Hand spielten keine Rolle.

Und nun sehe man sich die Bilanz der Bundesbank an. 17 Milliarden Gold und 8 Milliarden Forderungen an die öffentliche Hand sind kein Ausdruck von Warenumsätzen. Sie widersprechen dem Grundcharakter des Geldes. Sie sind Inflation. Daran können Preisindizes nichts ändern.

Unsere offiziellen Stellen verzeichnen stets mit großer Genugtuung das Anwachsen der Ersparnisziffern bei der deutschen Bevölkerung. Diese Ersparnisse sind sicherlich erfreulich, wenn ihr Niederschlag in inflatorischen Ziffern auch ständig über den inneren Wert täuscht. Weniger erfreulich ist die Anlage der Ersparnisse. In Friedenszeiten suchte das Sparkapital zu einem großen Teil Anlage in Schuldverschreibungen der öffentlichen Hand und der Industrie. Heute sammeln sich die Ersparnisse in der Hauptsache auf den Konten bei den großen Sammelstellen, Girozentralen, Banken, Versicherungen usw. Es herrscht Mißtrauen gegen eine langfristige Festlegung des Geldes, wofür die Ursache in erster Linie in der ständigen inflatorischen Minderung des Geldwertes gesucht werden muß.

Die während der ganzen Hochkonjunktur beibehaltene Bun-

desbankpolitik des billigen Kredits hat zu der schlechten Verfassung des Kapitalmarktes beigetragen. Ein Land, das nach Krieg und Inflation in eine Armut sondergleichen geraten war, brauchte hohe Zinsvergütungen, um die Ersparnisbildung anzureizen. Bereits zweimal nach dem Zusammenbruch von 1945 ist der Versuch, den Kapitalmarkt auf niedrigem Zinsniveau zu halten, gescheitert, 1956 und 1965. An diesen mißglückten Versuchen ist auch die Milderung der Inflation gescheitert. Wäre rechtzeitig ein Teil der Ersparnisse in langfristige Anlagen des Rentenmarktes überführt worden, so wäre eine Ansammlung von Milliarden Mindestreserve weniger notwendig erschienen.

Auch in diesem Punkt hatte die Bundesbank aus ihrer eigenen Geschichte ein Vorbild. Als 1938 die Gefahr einer Inflation sich abzuzeichnen begann, schritt die Reichsbank zu einer drastischen Anleihepolitik. Sie legte im Jahre 1938 nicht weniger als drei Reichsanleihen auf. Sie ergaben folgende Erträge:

1. Folge: Ursprünglicher Betrag aufgelegt 1000 Millionen Mark. Wegen reichlicher Überzeichnung auf 1200 Millionen erhöht. Nachträglich wurden 200 weitere Millionen placiert.

2. Folge: Ursprünglich aufgelegter Betrag 1000 Millionen. Wegen Überzeichnung erhöht auf 1600 Millionen. Nachträglich untergebracht weitere 366 Millionen.

3. Folge: Ursprünglicher Betrag 15oo Millionen. Erhöht um 350 Millionen.

Insgesamt ist also innerhalb eines Jahres aus dem Markte ein Betrag von 5,2 Milliarden Mark Reichsanleihen herausgeholt worden.

In einem Aufsatz über »Die Finanzierung der Aufrüstung im Dritten Reich« hat Dr. Heinrich Stuebel über die Anleihepolitik des Jahres 1938 geschrieben: »Bei der Begebung der Anleihen war das Reich vom Anlagewillen der Bevölkerung unabhängig.

Zwar bestand ein Reichsanleihekonsortium. Jedoch wurde das Gros der Anleihen >geräuschlos< und >im rollenden Verfahren< abgesetzt, d. h., die sich bei den Kreditgenossenschaften, Sparkassen, Versicherungsgesellschaften, Postsparkassen und Trägern der Sozialversicherung ansammelnden Gelder wurden vom Reich abgeschöpft und in Reichsanleihen oder Eintragungen in das Reichsschuldbuch umgewandelt.«

Diese Darstellung ist unrichtig. Tatsache ist, daß von der ersten Anleihe der gesamte Betrag, von der zweiten Anleihe 1,2 Milliarden und von der dritten Anleihe 1,25 Milliarden durch öffentliche Zeichnung vom Reichsanleihe-Konsortium untergebracht wurden. Außerhalb der öffentlichen Zeichnung wurden fest placiert von der zweiten Anleihe 400 und von der dritten Anleihe 550 Millionen Mark. Alle drei Anleihen wurden öffentlich, in allen wichtigen Zeitungen, durch Prospekt und Zeichnungsaufforderung bekanntgemacht.

Die Stuebelsche Darstellung ist ein typisches Beispiel dafür, wie politische Voreingenommenheit die Darstellung und das historische Urteil trüben kann. Stuebel begleitet seine Darstellung der »geräuschlosen« Placierung und des »rollenden Verfahrens« mit dem Satz: »Dadurch wurde die Mehrzahl der deutschen Bevölkerung – zum größten Teil wahrscheinlich ohne es zu ahnen – mittelbarer Gläubiger des Reichs.«

Glaubt Stuebel, daß die Kreditgenossenschaften, Sparkassen, Versicherungsgesellschaften, Postsparkassen und Sozialversicherungsträger die bei ihnen angesammelten Gelder heute nicht in öffentlichen Anleihen anlegen? Glaubt Stuebel, daß nicht auch heute Anleihebeträge geräuschlos placiert werden? Glaubt Stuebel, daß die Sparer erst heute zu der Erkenntnis gekommen sind, daß sie mittelbare Gläubiger des Bundes werden, wenn ihre Kreditinstitute Bundesanleihe kaufen?

Es soll gern anerkannt werden, daß eine parlamentarische

Regierung es finanziell schwerer hat als eine autoritäre. Aber es müßte auch bei uns heute der Regierung und der Bundesbank möglich sein, durch Belebung des Rentenmarktes der Gefahr der innerpolitischen Inflation zu begegnen. Das kann freilich in einem verarmten Lande nur mit Gewährung höherer Zinsen geschehen.

Der importierten Inflation mußte man mit anderen Mitteln begegnen. Ich habe im Winter 1964/65 einige Anregungen zur Bekämpfung der importierten Inflation gegeben. Ich habe dabei die vertraglichen Bestimmungen, denen wir international unterliegen, nicht verletzt. Insbesondere habe ich den Vorschlag, den das erwähnte Gutachten der fünf Sachverständigen vortrug, zu flexiblen Wechselkursen überzugehen, nicht aufgenommen. Das wäre eine Brüskierung unserer Handelspartner gewesen. Ich habe auch die ausländischen Käufer deutscher Rentenwerte nicht nachträglich brüskiert, wie es das Kuponsteuergesetz getan hat.

Mein Vorschlag faßt die Importinflation auf dem deutschen Geld- und Kapitalmarkt an, nicht auf dem ausländischen. Der Vorschlag geht dahin, angebotene Devisen zwar in D-Mark umzutauschen, diese D-Mark aber für den Inlandsgebrauch zu sperren und sie nur für die Wiederverwendung im Auslande zuzulassen. Welche Deviseneingänge man unter dieser Maßnahme erfaßt, wird sorgfältig zu überlegen sein. Man wird Erlöse aus Warenexport zum größten Teile freilassen müssen. Aber ausländische Kredite und Erlöse aus dem Verkauf inländischer Anlagen, von Anleihepapieren usw. an das Ausland bieten ein reiches Feld für die Beschränkung dem Inland gegenüber und für die Wiederanlage im Ausland.

Zwei Einwände sind mir entgegengehalten worden. Der eine,

daß eine solche Maßnahme an die Marksorten der dreißiger Jahre erinnere, die man in üblem Gedächtnis habe. Dieser Einwand beruht auf einer völligen Verkennung der damaligen Vorgänge. Der Bankenkrach von 1931 hatte das Auslandsmoratorium, die Stillhalteabkommen und die Devisenzwangswirtschaft im Gefolge. Dadurch sammelten sich Markbeträge der ausländischen Gläubiger in der dafür errichteten Konversionskasse an, die nicht in Auslandswährung überführt werden konnten. Um der voraussichtlich langwierigen Markblockierung zu entgehen, bot ich, als ich die Reichsbankleitung Anfang 1933 wieder übernommen hatte, den ausländischen Gläubigern eine Reihe von Möglichkeiten an, wie sie ihre Markguthaben verwenden könnten, wenn sie es wünschten. Ich nötigte sie in keiner Weise, sondern gab ihnen die Wahl frei, entweder auf die Möglichkeit des Marktransfers zu warten oder ihre Markforderungen mit einem Abschlag zu verkaufen, soweit sie sie nicht innerhalb Deutschlands verwerten konnten oder wollten. Von diesen Möglichkeiten haben viele Ausländer Gebrauch gemacht, denen ein sofortiger Marktransfer sicherer oder vorteilhafter erschien als eine lange Wartezeit, oder die mit sofort greifbarem Gelde gewinnbringende Geschäfte machen konnten.

Auch der jetzige Vorschlag tut dem Ausländer keine Gewalt an, sondern läßt ihn völlig unberührt. Die Frage ist, ob er dem Inländer Gewalt antut. Sicherlich nicht mehr, als ihm angetan wird, wenn man ihm sein bares Geld jahrelang in die Mindestreserve einsperrt. Ja, man bedrängt ihn weniger. Denn mit dem Mindestreservegeld kann er gar nichts anfangen, mit der Auslandsmark aber kann er im Ausland arbeiten. Den Inflationsdruck aber würde die Auslandsmark eher mindern als die jetzige Mindestreserve. Fünfzehn Milliarden blockierte Auslandsmark wären antiinflatorisch wirksamer als fünfzehn Milliarden blokkierte Inlandsmark.

Der zweite Einwand gegen meinen Vorschlag ist, daß eine Beschränkung der Markverwendung dem Grundsatz der freien Marktwirtschaft widerspricht. Nun ist die freie Marktwirtschaft etwas, wovon man nicht mehr soviel Aufhebens machen sollte, wenn man an die vielen Subventionen denkt, die der Staat zahllosen Wirtschaftszweigen zukommen läßt, wenn man die vielen Kartellbindungen für zulässig erklärt und auf finanziellen Gebieten die vielen Bevorzugungen von Geschäftsvorgängen, Krediten, Erleichterungen usw. Unsere freie Marktwirtschaft war von Anbeginn an und wird immer mehr durchlöchert. Der bloße Wunschtraum freier Marktwirtschaft darf unmöglich dazu führen, daß man ihm das Opfer einer Inflation bringt.

Dieser erste Vorschlag, den ich gemacht habe, ist natürlich nur gedacht für den Fall, daß die importierte Inflation, die zur Zeit nachgelassen hat, wiederkehren sollte. Sie droht weiter, solange der Zwang zum hemmungslosen Umtausch von Devisen in Deutsche Mark bestehen bleibt. An diese Bedrohung hat niemand gedacht, als die Abmachung mit dem Internationalen Währungsfonds über die unbegrenzte Konvertibilität erfolgte. Wenn man aber nachher feststellen mußte, daß diese vertragliche Bindung die Durchführung eines grundlegenden deutschen Gesetzes, wie es das Bundesbankgesetz ist, unmöglich macht, muß sich Ausland und Inland mit jeder deutschen Maßnahme abfinden, die hier Abhilfe schafft, ohne den Vertrag formell zu verletzen.

Eine weitere Anregung, die ich gab, geht auf die Nutzbarmachung des Devisenbestandes der Bundesbank für die Finanzierung von Außenhandelsbedürfnissen. Der Grundgedanke besteht darin, daß Kredite, die die Banken der Industrie für den Einkauf ausländischer Rohstoffe geben, künftig von der Notenbank gegeben werden. Nehmen wir an, daß die deut-

schen Banken solche Rohstoffkredite zur Zeit im Umfang von vielleicht 8 Milliarden D-Mark geben und daß sie dafür einen Zins von 7 bis 8 Prozent rechnen. Gleichzeitig unterhält die Bundesbank 10 und mehr Milliarden D-Mark in Dollar bei amerikanischen Banken und erhält dafür bestenfalls im Durchschnitt 2 Prozent. Mit diesem Gelde arbeiten die amerikanischen Banken zugunsten der amerikanischen Wirtschaft. Warum gibt die Bundesbank aus ihrem Dollarbestand die 8 Milliarden Rohstoffkredite nicht an die deutsche Industrie? Sie könnte damit den Kredit der Industrie um einige Prozente verbilligen, die deutschen Banken von diesen Krediten entlasten und das freigewordene Geld für größere Liquidität der deutschen Banken verwenden, wenn dies nötig sein sollte.

Ein dritter Vorschlag ging auf die Eindämmung der staatlichen Ausgaben für die sogenannte Entwicklungshilfe. Er wird im dreizehnten Kapitel behandelt. Die beiden vorstehenden Vorschläge habe ich nur kurz skizziert. Sie bedürfen detaillierter Durcharbeitung und organischer Ausgestaltung. Sie sind in vieler Beziehung wandelbar und vielgestaltig anzuwenden. Auch sind es nicht die allein in Frage kommenden; sie sollen Beispiele sein. Es werden sich weitere Möglichkeiten finden, die gemeinsam auszuarbeiten sind.

Was aber in breitester Öffentlichkeit angeprangert werden muß, ist eine Währungspolitik, die sich dem bequemen Sog der Inflation hingibt und eine vorübergehende wirtschaftliche Hochblüte mit Überkonsum, Luxus und Verschwendung heraufführt, die nicht von Dauer sein kann, weil sie nicht mit erspartem Kapital, sondern mit einem sich ständig entwertenden Gelde betrieben wird.

Die Inflation ist als währungspolitisches Instrument nicht respektabel. Das hat schon 1951 der bekannte Frankfurter Bankier und Nationalökonom Albert Hahn gesagt. Er nennt die

Inflation ein Verbrechen. Im Februar 1962 sagte Dr. Wesemann im Rundfunk: »Es ist keine Frage, daß eine Inflation unter sozialen Gesichtspunkten das schwerste Verbrechen ist, dessen sich ein Staat schuldig machen kann.« Und Professor Richard Gaettens schließt sein Buch über Inflationen mit den Worten: »Inflationen sind das größte Verbrechen gegen eines der Grundrechte des Menschen, gegen das private Eigentum.«

Der erste Präsident der Deutschen Bundesbank, Geheimrat Vocke, faßte seine Ausführungen zusammen: »Es bleibt dabei, daß Inflation, das ungerechteste, unsozialste Verfahren, im Grunde Selbstbetrug und Betrug ist.«

12. *Kapitel*

RÜCKBLENDE

Die Aufregung, die mein Illustrierten-Alarm bei einer Reihe von Publizisten hervorrief, und der seltsame Umstand, daß man mir währungspolitische Kenntnisse und jedes Verständnis absprach, veranlaßten mich, den Gründen nachzugehen. Wenn schon ein Fachkritiker wie der Herausgeber der Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Muthesius – der sich ausdrücklich darauf berief, daß er die Reichsbankzeit der zwanziger und dreißiger Jahre verständnisvoll miterlebt habe –, nicht weiß, daß der Goldschwund der Reichsbank und die Einführung der Devisenzwangswirtschaft in die Zeit meines Nachfolgers und nicht in meine Amtszeit fielen, so darf man wohl annehmen, daß jün-

gere Kritiker noch weniger darüber unterrichtet sind, was sich in den zwanziger und dreißiger Jahren auf währungspolitischem Gebiet abgespielt hat. Ich gab deshalb einem Wirtschaftsjournalisten dieser jüngeren Generation die Anregung, seine Vorstellungen von jener Zeit einmal zu präzisieren. Hier das Ergebnis: »Die Frage, die die junge Generation an den Reichsbankpräsidenten stellt, ist, warum er nicht die völlig unverständliche kurzfristige Auslandsverschuldung in den zwanziger Jahren mit marktkonformen Mitteln abgebremst hat, und warum nicht die defizitären Ausgaben eingeschränkt wurden, als im Jahre 1936 der Umschlag von der Deflation in die Preisinflation erkennbar wurde und die Vollbeschäftigung erreicht war. Zu diesem Zeitpunkt war die politische Bedeutung eines Reichsbankpräsidenten noch so, daß er nicht so ohne weiteres entlassen und die Reichsbank ihrer Selbständigkeit beraubt werden konnte.«

Die Antwort auf diese Frage will ich hier durch eine Darstellung der damaligen Reichsbankpolitik geben:

Zunächst ist darauf hinzuweisen, daß die Reichsbank von 1924 bis 1930 einen Generalrat besaß, in dem neben sieben deutschen sieben ausländische Mitglieder saßen, die uns durch den Dawesplan aufgezwungen waren. So wurden alle Maßnahmen und alle Daten der Reichsbank vom Ausland kontrolliert. Jeder der sieben Ausländer vertrat ein anderes Land: die Vereinigten Staaten von Amerika, England, Frankreich, Italien, Belgien, Holland und die Schweiz. Zu ihrer natürlichen Aufgabe gehörte es, darauf zu achten, daß nichts geschah, was den Interessen ihres Landes abträglich sein konnte. Nun kann ich den ausländischen Herren zwar ohne weiteres das Zeugnis ausstellen, daß sie sich sämtlich bemüht haben, in sachlicher Weise mit dem Reichsbankdirektorium zusammenzuarbeiten; aber sie wären unter politischen Aspekten ernannt und verpflichtet, darüber

zu wachen, daß der Dawesplan solange wie möglich in Funktion blieb.

Auch ihnen war klar, daß die Daweszahlungen vorerst nicht aus Exporterlösen, sondern nur aus Auslandskrediten bestritten werden konnten, aber sie hofften auf eine günstige Entwicklung späterer Jahre, die das anfängliche Manko ausgleichen würde. Es war schon sehr viel, daß keiner von ihnen Widerspruch erhob, wenn die Reichsbank auf das Mißverhältnis von Exporterlösen und Reparationsverpflichtungen hinwies.

Dies hat die Reichsbank ständig auf das nachdrücklichste getan und in ihren Jahresberichten auch unmißverständlich dargelegt. Sie hat ihren Appell nicht an die Allgemeinheit gerichtet, sondern an die Reichs-, Landes- und Kommunalbehörden. Ihre Jahresberichte gingen an die Notenbanken und an die Finanzministerien des Auslandes. Bei der deutschen Regierung hat sie insbesondere immer wieder auf die Erweiterung der Befugnisse der früher schon erwähnten Beratungsstelle gedrängt, der man ein Vetorecht bei der Aufnahme von Auslandsanleihen geben müsse – nicht nur eine Beratungsmöglichkeit. Alle deutschen Regierungen der zwanziger Jahre haben dieses Verlangen der Reichsbank ignoriert.

Es ist erstaunlich, daß die ausländischen Generalrats-Mitglieder Jahresberichte der Reichsbank unbeanstandet haben durchgehen lassen, in denen sich Ausführungen befanden, wie z. B. die folgenden im Jahresbericht 1926: »Was die Auslandskredite betrifft, so hat sich die Reichsbank genötigt gesehen, wie im Vorjahre so auch während der Berichtszeit gegen Tempo und Ausmaß des Eingehens von Auslandsschulden ernstlich ihre warnende Stimme zu erheben und alles zu tun, was ohne Schädigung legitimer deutscher Wirtschaftsinteressen möglich war, um eine übertriebene und übereilte Inanspruchnahme der ausländischen Kreditmärkte hintanzuhalten. Insgesamt wurden

während des Berichtsjahres deutsche Anleihen im Nennwerte von nahezu eindreiviertel Milliarden Reichsmark im Auslande abgeschlossen (gegen etwa eineinviertel Milliarden im Jahre 1925). Davon entfielen auf öffentliche Anleihen – Anleihen der Länder und Kommunen sowie solche mit staatlicher oder kommunaler Garantie – rund sechshundert Millionen.«

Diesen währungspolitischen Ausführungen fügte die Reichsbank folgende politische Warnung hinzu: »Abgesehen von bedenklichen währungs- und wirtschaftspolitischen Konsequenzen hat die übermäßige Aufnahme von Auslandsschulden auch eine reparationspolitische Seite. Transferdevisen, die nur aus Auslandskrediten aufgebracht werden, können nicht als Erträgnisse eines wirtschaftlichen Überschusses der Arbeitsleistung unseres Landes gelten, wie sie der Dawesplan für die Ausführung der Reparationszahlungen voraussetzt.«

Im Jahresbericht 1928 heißt es: »Trotz solcher und anderer die Ausfuhr fördernder Maßnahmen gelang es bei dem unverändert bestehenden Protektionismus ausländischer Staaten nicht, die Passivität der deutschen Handelsbilanz zu beseitigen und eine wesentliche Exportsteigerung zu erzielen, die vom reparationspolitischen Gesichtspunkt aus so notwendig ist .. . Wieder wurden ein Jahr lang Reparationen nicht aus Überschüssen der Wirtschaft, sondern aus geborgten Geldern abgeführt. Und immer wieder erhebt sich die Frage, wie lange dieser Verschuldungsprozeß noch fortgeführt werden und wie weit die deutsche Wirtschaft die im Laufe des Jahres immer ungünstiger gewordenen Kreditbedingungen noch tragen kann.«

Der Dawesplan war Ende 1924 in Kraft getreten. Schon 1925 und dann in jedem folgenden Jahre hat die Reichsbank in ihren offiziellen Jahresberichten vor zuviel Auslandskredit gewarnt. An einer anderen Stelle wird der Jahresbericht 1928 noch ausführlicher: »Dringlicher und wichtiger ist es festzustellen, ob

diese Auslandsverschuldung jetzt und in Zukunft dazu beiträgt, ausreichende Exportüberschüsse Deutschlands herbeizuführen, so daß aus ihnen heraus nicht nur die – bereits jetzt mit rund einer Milliarde Reichsmark anzusetzende – Verzinsung der bisherigen Auslandsgelder, sondern darüber hinaus die Bezahlung der Annuitäten des Expertenplanes erfolgen kann ... Die Transferierung bisheriger Annuitäten des Expertenplanes ist indessen nur mit Hilfe der hereingenommenen Auslandskredite möglich gewesen. Es wird deshalb, nachdem jetzt die vier Probejahre vorüber sind, die Frage verantwortlich zu prüfen sein, ob diese Sachlage im Hinblick auf die Voraussetzungen des Expertenplanes, nach dem eine Transferierung auf die Dauer lediglich aus Überschüssen der Zahlungsbilanz erfolgen kann, eine weitere Transferierung aus geborgten Mitteln zuläßt.«

Wenn trotzdem die deutschen Regierungen in der Frage eines Vetos gegen Auslandskredit zurückhaltend blieben, so geschah dies aus dem dringenden Wunsche, die Bemühungen um die Befreiung des Rheinlandes nicht zu belasten. Die Beendigung der militärischen Besetzung des Rheinlandes war das große politische Ziel, dem die wirtschaftlichen Belange untergeordnet wurden. Diesem politischen Ziel konnte sich auch die Reichsbank nicht entziehen.

Im Frühjahr 1929 begannen in Paris die Verhandlungen des Young-Komitees. Von ihrem Ergebnis hing die Befreiung des Rheinlandes ab. Zwar war bei den Gegnern der Eindruck gewachsen, daß Gewaltpolitik keine finanziellen Erfolge bringen würde, aber Deutschland mußte erkennen, daß die Rheinlandbefreiung ohne geldliche Opfer nicht zu erreichen war. Der Youngplan, wie ihn die Experten formulierten, wurde unterschrieben. Das Rheinland wurde frei.

Während der Verhandlungen waren der Reichsbank die Hände durch die Politik noch stärker gebunden als vorher. Das galt für die kurzfristigen Auslandskredite genauso wie für die langfristigen Anleihen. Aber selbst wenn dieser entscheidende Grund weggefallen wäre, mußte die Reichsbank gegenüber den kurzfristigen Krediten eine außergewöhnliche Haltung einnehmen. Kurzfristige Kredite werden üblicherweise nur für laufende Geschäfte aufgenommen, ausländische insbesondere vom Im- und Exporthandel. Den kurzfristigen Auslandsschulden stehen kurzfristige Auslandsforderungen gegenüber. Bedenklich werden kurzfristige Auslandskredite erst, wenn sie zu inländischen Investitionen benutzt werden.

Als sich im Herbst 1927 herausstellte, daß eine Reihe Banken kurzfristige Auslandskredite dazu verwendeten, um Wertpapierspekulationen an der Börse zu finanzieren, griff die Reichsbank erfolgreich ein. Ich habe den »Schwarzen Freitag« erwähnt.

Hätte die Reichsbank in die Kreditgewährung des internationalen Handels eingegriffen, so hätte sie der deutschen Wirtschaft gerade auf *dem* Gebiet einen Schlag versetzt, auf dem sie die Lösung ihrer Probleme erhoffen konnte – auf dem Gebiet des Exports. Deutschland hatte sich verpflichtet, alles zur Förderung seines Exports zu tun, was nur möglich war. Eine Beschränkung des Außenhandelskredits wäre als Sabotage aufgefaßt worden und hätte möglicherweise die politische Lösung verhindert.

Mit dem Oktoberkrach der New Yorker Börse 1929 hörte die langfristige Kreditgewährung an Deutschland schlagartig auf. Die kurzfristige lief weiter, weil sie ein fester Bestandteil des Außenhandels ist und gar nicht entbehrt werden kann. Darauf hatte auch mein Ausscheiden aus dem Amt des Reichsbankpräsidenten Ende März 1930 keinen Einfluß, eben weil der internationale Handel solche Kredite gar nicht entbehren *kann.*

Ob nach meinem Ausscheiden kurzfristige Auslandskredite mißbräuchlich und übermäßig beansprucht wurden, darüber weiß ich aus eigener Anschauung nichts.

Für die kurzfristigen Kredite ergab sich aber nach der Bankenkrise vom Juli 1931 sehr rasch eine Verständigung mit den ausländischen Banken durch die sogenannten Stillhalteabkommen. Der Reichsbankbericht für 1932 stellt fest: »Die kurzfristige Verschuldung der Banken und der übrigen deutschen Wirtschaft gegenüber ausländischen Bankgläubigern beträgt gegenwärtig, soweit diese Verpflichungen unter das Deutsche Kreditabkommen von 1933 fallen, noch etwa vier Milliarden RM.«

Nicht die kurzfristigen ausländischen Kredite waren das bedenkliche an der Situation der zwanziger Jahre, sondern die Höhe der langfristigen Anleihen. Tilgung und Verzinsung der kurzfristigen Kredite waren in der Kalkulation des Außenhandelsgeschäftes berücksichtigt. Sie kamen in ausländischer Valuta zurück. Die langfristigen Anleihen, deren Erlös in inländischen Anlagen oder in Reparationszahlungen verschwand, hingen dagegen in der Luft.

Die zweite Frage, warum die defizitären Ausgaben nicht eingeschränkt wurden, als im Jahre 1936 der Umschlag von der Deflation in die Preisinflation erkannt wurde und die Vollbeschäftigung erreicht war, verrät eine noch größere Fehleinschätzung der politischen Verhältnisse als die mangelnde Kennmis der zwanziger Jahre. Wenn diese zweite Frage ihre Berechtigung daraus herleitet, daß »zu diesem Zeitpunkt die politische Bedeutung eines Reichsbankpräsidenten« noch so war, daß er nicht »ohne weiteres entlassen und die Reichsbank ihrer Selbständigkeit beraubt werden konnte«, so fragt man sich, welche Ge-

schichtskenntnis unserer jungen Generation auf den Universitäten eigentlich zuteil wird. Hitler hat, schon vor 1936, ganz andere Personen aus ihren Ämtern entfernt und ganz andere Organisationen ihrer Vollmacht entkleidet als die Reichsbank. Wir hören in der Gegenwartsliteratur ständig vom Mißbrauch totalitärer Gewalt in jener Zeit, und hier auf einmal sollte Hitler vor der Reichsbank und ihrem Präsidenten haltgemacht haben?

Als ich bei meinem letzten Besuch in Chikago in einer Fernsehsendung gefragt wurde – es ging um Hochhuths »Stellvertreter« –, welche Wirkung ein Protest des Papstes gegen die Judenverfolgung bei Hitler gehabt haben würde, antwortete ich: Gar keine. Daß Hitler mich nicht früher entließ und der Reichsbank nicht eher ihre Unabhängigkeit nahm, geschah nur, weil und so lange er noch glaubte, die Reichsbankleitung für sich gewinnen zu können. Als ihm diese Hoffnung fehlschlug, zögerte er nicht einen Moment!

Aber die Reichsbank handelte trotzdem, soweit sie dies konnte. Die defizitären Ausgaben der Hitler-Regierung konnte sie nicht beschränken, aber sie konnte Hitler zeigen, daß für die Befriedigung seiner Wünsche die Einkünfte und Ersparnisse des deutschen Volkes nicht ausreichten. Wenn die Reichsbank im Jahre 1938 drei Milliarden-Anleihen auflegte, deren letzte zur Hälfte in den Händen der Banken blieb, weil das Sparkapital des Marktes ausgeschöpft war, so konnte sie vielleicht Hitler dadurch zur Begrenzung seiner Rüstungsausgaben bringen. Dieser Wunsch und diese Absicht lag dem Anleihevorgehen der Reichsbank zugrunde. Der Versuch schlug fehl, weil Hitler bedenkenlos die Inflation wählte.

. Es war ein reines Wunder, daß die Reichsbank ihre Unabhängigkeit noch sechs Jahre hindurch bewahren konnte, daß sie die geld- und währungspolitische Vernunft unter einem brutalen totalitären Regime aufrechtzuerhalten vermochte. Die de-

fizitären Ausgaben eines Diktators einzuschränken, hatte die Reichsbank dagegen keine Möglichkeit. Hoffen wir, daß in unserer Demokratie mit ihren marktwirtschaftlichen Auffassungen die Bundesbank dazu imstande sein wird, übermäßige Staatsausgaben zu bremsen.

13. *Kapitel*

ENTWICKLUNGSHILFE

Der Dawesplan des Jahres 1924 bedeutete für das Problem, große Geldsummen von einem Land in andere zu transferieren, eine sensationelle Wendung. An die Stelle willkürlichen Raubes sollte der Erlös von Exportüberschüssen und Leistungen treten. Der Youngplan des Jahres 1930 brachte wohl einige zahlenmäßige Erleichterungen, änderte aber erfreulicherweise an dem Grundgedanken nichts. Diese wirtschaftlich richtig gedachte Lösung scheiterte daran, daß die Siegermächte, die den größten Anteil am deutschen Export aufnahmen, nicht bereit waren, mehr Waren von Deutschland abzunehmen als bisher. Deutschland war nicht nur ihr Lieferant im eigenen Lande, sondern

überdies ihr Konkurrent auf dem übrigen Weltmarkt. Sollte man diese Konkurrenz sich noch verstärken lassen? Deutschland wäre gern bereit gewesen, zusätzlich zu exportieren, dann aber mußte man ihm die Märkte öffnen. Hierzu war niemand bereit.

Der Ausweg aus diesem Dilemma konnte nur darin bestehen, daß neue Märkte für den deutschen Export erschlossen wurden. Es gab genug unterentwickelte und halbentwickelte Länder, die ihren Lebensstandard mit Hilfe der hochentwickelten Industriestaaten aufbessern wollten. Sie werden heute unter der Bezeichnung Entwicklungsländer zusammengefaßt. Der größte Teil Asiens, fast ganz Afrika und das lateinische Amerika fallen unter diesen Begriff. Ihr Bedarf an Industrieerzeugnissen ist groß, und sie können mit Rohstoffen und Agrarprodukten zahlen. Nichts lag näher, als diese Märkte stärker als bisher zu erschließen. Ließ man Deutschland daran teilnehmen, so konnte daraus ein Überschuß erzielt werden, der für die Reparationsansprüche der Sieger herangezogen werden konnte.

Dies war der einleuchtende und einfache Gedanke, den ich dem Vorsitzenden des Youngkomitees vortrug. Owen D. Young nahm ihn mit Begeisterung auf. Die Aufschließung solcher neuen Märkte, so führte ich aus, erfordere geldliche Investitionen. Die könne das ausgeblutete Deutschland nicht aufbringen, dazu müßten die Siegermächte helfen. Während der Wirtschaftler Owen D. Young – er war Präsident der General Electric Company – diesen Gedanken sofort begriff und für seine Verwirklichung eintrat, verhielten sich die Politiker, insbesondere die Franzosen, zögernd und sogar ablehnend. Zum Zwecke der Kapitalbeschaffung regte ich die Gründung einer Internationalen Bank an. Sie wurde durch den Youngplan in Basel errichtet. Sie sollte Anleihen auf den internationalen Kapitalplätzen auflegen, um mit deren Erlös die Entwicklungsländer

zu finanzieren. Diese Aufgabe wurde in den Youngplan aufgenommen. Hier ihr Wortlaut: »Da ferner die Aufgabe der Übertragung der Zahlungen in fremden Währungen neben einer Einschränkung der Einfuhr eine Ausdehnung des deutschen Ausfuhrhandels bedingt, untersuchten wir die Möglichkeit, ein Finanzinstitut zu schaffen, das in der Lage wäre, zu einer Vermehrung des Welthandels beizutragen, und zwar durch Finanzierung von Unternehmungen – insbesondere in den unterentwickelten Ländern –, die man wahrscheinlich sonst mit den gewöhnlichen vorhandenen Finanzierungsmöglichkeiten nicht in Angriff nehmen würde.«

Owen Young sagte zu mir: »Sie gaben mir die Idee, ich werde sie der Welt verkaufen.« Er konnte sie der Welt nicht verkaufen. Die Franzosen zogen nicht mit.

Zwanzig Jahre lang blieb die Idee bei der Internationalen Bank in Basel unbeachtet liegen. Im Jahre 1950 wurde sie von Präsident Truman wieder aufgegriffen. In seiner Antrittsrede im Januar 1949 erklärte Truman das sogenannte Punkt-Vier-Programm: »Wir müssen ein neues Programm in Angriff nehmen, um die Wohltaten unserer neuen wissenschaftlichen Erkenntnisse und des industriellen Fortschritts zugunsten weniger entwickelter Gebiete verfügbar zu machen. Wir sollten den friedliebenden Völkern die Vorteile unseres Reichtums an technischem Wissen zur Verfügung stellen, um ihnen die Verwirklichung ihrer Wünsche nach einem besseren Leben zu erleichtern. Wir sollten zusammen mit anderen Nationen Kapitalinvestitionen in entwicklungsbedürftigen Gebieten unterstützen. Dieser Plan sollte als gemeinsames Unternehmen durchgeführt werden. Mit Hilfe der Geschäftswelt, des Privatkapitals, der Landwirtschaft und der Arbeiterschaft unserer Länder kann die Inangriffnahme dieses Programmes die industrielle Tätigkeit in anderen Ländern gewaltig ankurbeln und dazu beitragen, den

Lebensstandard in den in Frage kommenden Ländern beträchtlich zu erhöhen. Alle Länder werden aus einem solchen Programm für die bessere Nutzung der Arbeitskraft und der natürlichen Vorräte der Welt einen großen Nutzen ziehen. Die Erfahrung lehrt, daß unser Handelsverkehr mit anderen Ländern in dem Maße wächst, in dem sie sich selbst industriell und wirtschaftlich entwickeln.«

Das war der gleiche Gedankengang, den Owen D. Young und ich zwanzig Jahre früher formuliert hatten. Diesmal wurde der Gedanke »an die Welt verkauft«. Insbesondere die künstlich neu errichteten und demokratisierten Staaten, die nach 1945 aus westlicher Bevormundung und Anleitung entlassen wurden, richteten ihre Hoffnungen auf Trumans Punkt-Vier-Programm, das von so edlen Motiven getragen wurde. Daß sie die »bessere Nutzung der Arbeitskraft« beizutragen hatten, ging ihnen jedoch nicht gleich auf, sie freuten sich auf den höheren Lebensstandard.

Zunächst verkaufte Truman die Idee an sein eigenes Land, das mit großen staatlichen Mitteln einsprang. über die Organisation der Weltbank und ihre angegliederten Tochterinstitute haben sich dann in der Folgezeit die europäischen Industrieländer, darunter auch Deutschland, an der nordamerikanischen Entwicklungshilfe finanziell und intellektuell beteiligt. Im letzten Jahrzehnt sind viele Milliarden teils als Geschenk, teils als Kredit in die unterentwickelten Länder geflossen. Daß der Erfolg nicht restlos befriedigt hat, liegt an einem wesentlichen Unterschied zwischen dem Youngplan und dem Trumanplan.

Die Idee des Youngplans ging allein von wirtschaftlichen Gesichtspunkten aus. Sein Umfang war gegeben durch die Finanzierungsmöglichkeit der internationalen Finanzmärkte, d. h. des verfügbaren und anlagewilligen Privatkapitals. Die Entwicklungshilfe nach dem Punkt-Vier-Programm aber greift auf

die Geldquellen der Regierungen zurück. Ihr Umfang wird bestimmt durch politische Zielsetzungen und Beschlüsse. Nicht der Wirtschaftsunternehmer, der private Sparer bestimmt, ob, was und wieviel er in fremden Unternehmungen anlegen will, ob und inwieweit er sich an Aufschließungsarbeiten in unterentwickelten Ländern beteiligen will, sondern Regierungsorgane setzen Ziel und Ausmaß von Entwicklungsunternehmungen fest. Sie bestimmen, wo und wieviel Geld aufzuwenden ist. Und dieses Geld kommt nicht aus dem Kapitalmarkt, sondern aus Mitteln des Staatshaushaltes und des bankmäßigen Kreditapparats. Während man nach dem Ersten Weltkrieg langsam zu der Einsicht gelangte, daß das Reparationsproblem von der politischen auf die wirtschaftliche Ebene verschoben werden mußte, schob man nach dem Zweiten Weltkrieg ein wirtschaftliches Problem auf die politische Ebene.

Das zeigt sich am deutlichsten, wenn man die offiziellen Äußerungen führender nordamerikanischer Politiker über das Entwicklungsproblem hört. Anfänglich herrschte noch die Ansicht vor, daß das Entwicklungshilfeprogramm dazu dienen müsse, Privatinvestitionen in den Entwicklungsländern zu ermutigen. In erster Linie waren technische Hilfe von staatlicher Seite und Investitionsgarantien für Privatunternehmungen vorgesehen. Senator Passmann empfahl 1962 im Kongreß eine enge Zusammenarbeit deutscher und amerikanischer Industriegruppen zur gemeinsamen Durchführung gewerblicher Projekte in den Entwicklungsländern. Senator Capehart forderte, daß mindestens die Hälfte der Hilfeleistungen, die einer jeden Nation gewährt werde, privatwirtschaftlichen Unternehmungen zukommen solle.

Neben dieser Betonung privatwirtschaftlicher Entwicklungsarbeit trat noch ein anderer beachtlicher Gesichtspunkt hervor. In seinem für Präsident Kennedy im Herbst 1962 ausgearbeite-

ten Memorandum führte Chester Bowles als Grundsatz an, daß die Entwicklungshilfe nicht mit politischen Motiven verquickt werden dürfe.

Aber schon im folgenden Jahr hörte man andere Töne. In dem sogenannten Clay-Bericht traten rein politische Erwägungen in den Vordergrund. Da heißt es beispielsweise: »Die Hilfe an die Grenzländer entlang der Peripherie des kommunistischen Blocks liegt am eindeutigsten im Interesse der Vereinigten Staaten. Indien und Pakistan muß geholfen werden, um die *balance of power* in Asien gegenüber China zu bewahren. Indonesien soll man nur helfen, wenn es auf internationale Abenteuer verzichtet. Wirtschaftshilfe in Griechenland und Türkei muß vornehmlich von anderen NATO-Alliierten geleistet werden.« Im April 1963 betonte General Clay im Kongreß, daß eine richtig formulierte und durchgeführte Auslandshilfe ein wichtiges Werkzeug der amerikanischen Außenpolitik darstelle.

Diese politische Überschattung der Entwicklungshilfe hat wesentlich zu dem Mißtrauen beigetragen, das heute in vielen Entwicklungsländern gegen die Art der Hilfeleistung entstanden ist. Statt vertrauensvoller Zusammenarbeit und Dankbarkeit ist vielfach Unzufriedenheit und Argwohn aufgekommen. Der Gegensatz zur Formulierung des Youngplanes springt in die Augen. Er macht sich nicht nur politisch, sondern vor allem auch finanziell und währungspolitisch geltend. Er geht aber noch tiefer. Er berührt die Prinzipien unserer gesellschaftlichen Existenz. Er wirft die Frage auf, ob die individuelle oder die kollektive Initiative unser wirtschaftliches und gesellschaftliches Leben bestimmen soll. Die Streitfragen zwischen der östlichen und westlichen Welt – zwischen Kapitalismus und Kommunismus, wie man gemeinhin, aber fälschlicherweise sagt – wird durch die Vermengung mit nationalpolitischen Aspirationen leider verunklärt. In einer Unterhaltung, die ich einmal mit

einem sehr antikommunistischen östlichen Politiker in Tokio hatte, erhielt ich auf die Frage »Was verstehen Sie eigentlich unter Kommunismus?« die Antwort: »Der Kommunismus will die Weltherrschaft.« Doch als ich wissen wollte, ob er den russischen oder den chinesischen Kommunismus meine, geriet er in verlegenes Schweigen.

Unsere Probleme sind von zweierlei Art: national und sozial! Das zweite hat einen elemenaren Vorrang. Der Gegensatz zwischen arm und reich muß gemildert werden. Dann sind auch die nationalen Probleme leichter zu lösen. Die Lösung des sozialen Problemes hängt jedoch ab vom Ertrag der Wirtschaft. Nur was produziert wird, kann auch verteilt werden. Die Frage also, die die Welt heute spaltet, geht dahin, wer erfolgreicher wirtschaftet: die Behörde oder der einzelne Mensch.

Wir sind in der kalten Kollektivierung schon sehr weit vorgeschritten. Es gibt kaum ein größeres Auslandsgeschäft, bei dessen Durchführung wir nicht der behördlichen Mitarbeit und Mitbestimmung unterworfen sind. Vielleicht wäre es gut, wenn wir uns von Zeit zu Zeit des Ausspruches vom März 1933 im Reichstag erinnerten, den ich zitiert habe: »Grundsätzlich wird die Regierung die Wahrnehmung der Interessen des deutschen Volkes nicht über den Umweg einer staatlich zu organisierenden Wirtschaftsbürokratie betreiben, sondern durch die stärkste Förderung der Privatinitiative und durch die Anerkennung des Eigentums. «

Ob und wieviel Geld in ein Entwicklungsunternehmen hineingesteckt werden soll, hineingesteckt werden kann oder hineingesteckt werden darf, bestimmt sich heute nicht nach dem

voraussichtlichen Produktionsertrag, den sich das Unternehmen erhofft – es wird bestimmt durch ein Gremium von Politikern oder Beamten, eine Behörde, ein Parlament.

Das war nicht immer so. Auch vor den beiden Weltkriegen hat es Entwicklungshilfe gegeben. Die Vereinigten Staaten, Großbritannien, Frankreich, Deutschland, Holland, Belgien, die Schweiz und andere Länder haben auch vor 1914 viele Milliarden in die wirtschaftliche und technische Entwicklung überseeischer Länder hineingesteckt. Diese Gelder kamen nicht aus staatlichen Quellen, ihr Umfang wurde nicht von Parlament und Behörden bestimmt. Diese Gelder kamen freiwillig aus den Ersparnissen des privaten Kapitalmarktes.

Die Kurszettel der großen internationalen Börsen waren voll von Anleihepapieren und Aktien überseeischer und anderer fremder Länder, durch deren Verkauf die weniger entwickelten Volkswirtschaften sich finanzierten. Heute gehört es zu den großen Seltenheiten, wenn einmal ein ähnliches Papier an den Markt gelangt. Unsere Entwicklungshilfe ist heute kein Objekt bankmäßiger, kaufmännischer oder industrieller Überlegung und Spekulation – von wenigen Ausnahmen abgesehen –, sondern ein Gegenstand politischer Zielsetzung.

Bei unserer politischen Schwäche liegt es auf der Hand, daß diese Zielsetzung den Wünschen, um nicht zu sagen dem Druck der Siegermächte auf das stärkste unterliegt, insbesondere Amerikas. Immer wieder werden von Deutschland mehr Mittel für die Entwicklungshilfe angemahnt. Dabei steht das verarmte Deutschland unter den Entwicklungshelfern direkt hinter den Vereinigten Staaten an vorderster Stelle. Unsere durch eine Reihe von Jahren sehr aktive Zahlungsbilanz und die bei der Bundesbank angehäuften Gold- und Devisenbestände haben das ihrige zu den Ansprüchen an Deutschland beigetragen. Daß wir neben dem Verlust unserer Kolonialgebiete ein Auslands-

vermögen von 30 Milliarden Goldmark verloren, während die Siegermächte sich bereichert haben, wird nicht beachtet.

Die dauernde Anzapfung der öffentlichen Haushalte und des Kreditapparates für die Entwicklungshilfe hat zu unserer Inflation erheblich beigetragen. Wir bezahlen die Entwicklungshilfe nicht mit erspartem Gelde, sondern mit einer dauernden Vermehrung des Geldumlaufs. Geschenke und billige Kredite an unterentwickelte Länder können sich reiche Länder aus ihren Ersparnissen und aus angesammeltem Vermögen leisten. Deutschland kann es nicht. Deutschland kann nur Unternehmungen im Auslande aufbauen, von denen es ein Einkommen erwarten darf. Das zu entscheiden aber ist Sache des einzelnen, der sein erspartes Geld dazu hergibt. Das kann nicht Sache einer Behörde sein. In welchem Umfange, wofür und ob überhaupt der Staat das Geld seiner Steuerzahler für die Entwicklung neuer Länder in Anspruch nehmen soll, ist eine politische Frage. Sie muß in jedem Fall negativ beantwortet werden, wenn diese Finanzierung mit einer fortschreitenden Inflation einhergeht, wie dies bei uns tatsächlich der Fall ist.

Das Elend, welches zwei Weltkriege über die Menschheit gebracht haben, ist ungeheuerlich. Aber der Unfug, der sich unter den Nachwehen der beiden Kriege breitmacht, ist kaum weniger schlimm. Der Weltkrieg hat die wenig entwickelten Völker dadurch, daß man sie in den Krieg hineingezogen hat, erkennen lassen, wie weit sie zivilisatorisch hinter der westlichen Welt zurückstehen. Sie haben diese Erkenntnis zu weitreichenden Ansprüchen an die Siegermächte genutzt. Sie haben das schlechte Gewissen der Siegermächte angesprochen, die sich nun mit fieberhafter Eile bemühen, früher Versäumtes nachzuholen.

Ein unseliger Irrtum: Was die alten westlichen Kulturvölker an zivilisatorischen Errungenschaften in vielen Jahrhunderten

aufgebaut haben, kann man organisatorisch und technisch völlig unvorgebildeten primitiven Völkern nicht in wenigen Jahrzehnten vermitteln. Kultur haben auch primitive Völker. Sie beruht auf Religion, Sitte, Gemeinschaft, auf Gemüt und Gefühl, auf Sinn für Schönheit und Ordnung. Die technische Zivilisation, die Truman im Auge hatte, ist jedoch etwas ganz anderes. Sie beruht auf umfangreicher Kenntnis, Erkenntnis und Forschung, auf konsequenter rationaler Arbeit, auf handwerklichen wie industriellen Erfahrungen und Überlieferungen. Zu ihrer Übertragung auf primitive Völker bedarf es langer Zusammenarbeit, Anleitung und Unterrichtung. Anlagen müssen auf Anlagen aufgebaut werden. Vor allem aber ist dazu nötig die Verwendung ersparten Kapitals, um die Anlagen aufzubauen, die der technische Fortschritt benötigt. Zivilisation gibt es, wo Geld vorhanden ist, Kultur gibt es auch ohne Geld. Kultur wächst in geldarmen Zeiten; in geldreichen Zeiten wird die Kultur durch den sogenannten zivilisatorischen Fortschritt oft überwuchert. Niemals ist die deutsche Kultur stärker gewachsen als nach den materiellen Verwüstungen des Dreißigjährigen Krieges. Und wie sehr die Kultur hinter dem zivilisatorischen, d. h. technischen Fortschritt zurückbleibt, erleben wir heute.

Geld ist nicht ohne weiteres Kapital. Nur erspartes Geld bildet Kapital. Nur Geld, das sich in Produktion umsetzt, kann als Kapital Verwendung finden. Diese Aufgabe kann keine kollektive Behörde übernehmen. Sie muß dem einzelnen schöpferischen Unternehmer überlassen bleiben.

Wir müssen zu der alten Methode zurückkehren, mit der wir vor den Weltkriegen junge Länder entwickelt haben. Das dafür erforderliche Kapital muß aus unseren Ersparnissen kommen, nicht aus inflatorischer Geldschöpfung. Dank unseren technischen Fortschritten wird die Entwicklungsarbeit heute voraus-

sichtlich schneller wirksam werden können, aber ihr Tempo und ihr Ausmaß muß der Kapitalmarkt bestimmen, nicht die Politik.

Diesem Ziel dient der dritte Vorschlag, den ich gemacht habe. Aus dem illiquiden ertraglosen Goldbestand der Bundesbank sollen fünf Milliarden herausgenommen und produktiver Verwendung zugeführt werden. Die Bundesbank errichtet mit fünf Milliarden D-Mark eine Auslands-Aktien-Gesellschaft. Die Auslands-AG erwirbt mit dem gleichen Betrag fünf Milliarden Gold von der Bundesbank, wodurch das Gründungsgeld wieder an die Bundesbank zurückfließt. An der Stelle von fünf Milliarden Gold (von zur Zeit siebenzehn) bucht die Bundesbank fünf Milliarden Aktien der Auslands-AG, die ihrerseits nun fünf Milliarden Gold besitzt. Mit einer Rückendeckung von fünf Milliarden Gold nimmt die Auslands-AG Anleihen am deutschen Markte auf, deren Erlös sie für die Entwicklungshilfe verwendet. Sie betreibt diese Entwicklungshilfe gemeinsam mit privaten Unternehmern.

Bei dieser Konstruktion sind alle erörterten Grundsätze gewahrt. Der inflatorische Geldumlauf erfährt eine Entlastung, weil die Finanzierung der Entwicklungshilfe aus den Händen des Parlaments genommen wird. Ihr Ausmaß wird nicht mehr unter politischem Druck theoretisch bestimmt, sondern ergibt sich aus den Möglichkeiten des Kapitalmarkts. Jede politische Beargwöhnung entfällt, weil nach rein wirtschaftlichen Gesichtspunkten entschieden wird. Den öffentlichen Haushalten wird die Sorge um die Kapitalbeschaffung auf einem wesentlichen Gebiete genommen.

Mit bloßer materieller Hilfe ist den jungen Ländern nicht gedient. Ebenso wichtig ist, daß ihnen das *know how* übermittelt

wird, das technische und organisatorische Wissen zur Anwendung der materiellen Hilfe. Dazu gehört in erster Linie die Verwendung des Geldes.

Es war in aller Welt bekannt, daß die Reichsbank die erste große Inflation beendet und die deutsche Währung stabilisiert hatte; daß durch eine abgewogene und kräftig eingesetzte Kreditpolitik die Arbeitslosigkeit von sechseinhalb Millionen beseitigt und durch Einführung eines bilateralen Verrechnungssystems der deutsche Außenhandel aufrechterhalten wurde.

So war es kein Wunder, daß eine Reihe junger Länder nach 1945 an mich herantrat, um aus meinen Erfahrungen Nutzen zu ziehen. In Deutschland, das unter Vormundschaft stand, wurde meine Erfahrung nicht gebraucht. Ein Versuch republikanischer Kreise der Vereinigten Staaten, mich zur Ordnung der neuen deutschen Währung heranzuziehen, war an dem Widerstand der fanatischen Morgenthau-Politiker gescheitert. Später, als Deutschland nach und nach einige Befugnisse zurückerhielt, galt ich den Regierenden nicht als geeigneter Mitarbeiter. Bundeskanzler Adenauer hatte mir, schon bevor meine politische Verfolgung beendet war, schriftlich nahegelegt, ich möge nicht in das öffentliche Leben zurückkehren. Mit Rücksicht auf die von ihm erstrebte Regierungsverantwortung habe ich ihm diesen Gefallen gern getan. Mein erster »Spiegel«-Artikel 1948 trug die Überschrift »Ich störe nicht«.

Neun ausländische Regierungen haben ihre währungs- und wirtschaftspolitischen Probleme mit mir erörtert. Als erste rief mich die dynamische Regierung Indonesiens. Ein dreimonatiger Aufenthalt in diesem von der Natur märchenhaft gesegneten Lande hat eine tiefe und dauernde Sympathie für das indonesische Volk in mir hinterlassen. Wenn einmal seine nationalen Aspirationen befriedigt sein werden, wird Indonesien eines der blühendsten Länder der Welt sein. Es besitzt sämtliche Roh-

stoffe der Erde in Fülle, außer Wolle und Baumwolle. Weidegras für Schafe gibt es nicht, und für Baumwolle ist das Klima nicht geeignet. Dafür gibt es Holzfasern jeder Art.

Ich schloß meinen Aufenthalt mit einem Bericht ab, der, in deutscher und indonesischer Sprache gedruckt, allen höheren Beamten zum Studium übergeben wurde. Die Regierung ist im Verlauf der Entwicklung auf manche meiner Anregungen zurückgekommen. Wenn die wirtschaftliche und insbesondere die geldliche Entwicklung Indonesiens den westlichen Anschaungen nicht immer Rechnung trägt, so liegt dies an der Vehemenz, mit der die nationalpolitischen Interessen allen anderen Erwägungen vorangestellt werden.

Wie hoch die charakterliche Haltung dieses liebenswürdigen Volkes einzuschätzen ist, dafür erhielt ich ein Beispiel, als ich mit einer westlichen Dummheit konfrontiert wurde. Mein indischer Freund Mirza Ismail hatte, nachdem er die Ministerpräsidentschaft in Mysore wegen der politischen Neugestaltung Indiens verloren hatte, eine Tätigkeit in Djakarta für die UNO angenommen. Als ein Vertreter der UNO, ein Kanadier namens Kinlyside, einmal zu einem Besuch nach Indonesien kam, gab mein Freund ihm einen Empfang, zu dem er meine Frau und mich einlud. Bei der Vorstellung der Gäste begrüßten wir Frau Kinlyside, die meiner Frau und mir die Hand gab. Dann gab auch Herr Kinlyside meiner Frau die Hand, zog aber, als er mich begrüßte, seine Hand zurück mit den Worten: »Ihnen gebe ich nicht die Hand, ich weiß über Sie Bescheid.« Meine Frau und ich verließen mit einer Entschuldigung beim Gastgeber sofort das Fest. Herr Kinlyside begegnete am nächsten Tag zwei Reaktionen: Die indonesische Regierung ließ ihn wissen, daß für Leute, die ihre Gäste beleidigten, bei ihnen kein Platz sei. Er reiste ab. Und Mirza Ismail legte seine Tätigkeit bei der UNO nieder. Ich selbst besänftigte meine indonesischen Freunde mit

einem Hinweis auf Seumes Gedicht, das mit den Worten des kanadischen Indianers an den Weißen schließt: »Seht, wir Wilden sind doch beßre Menschen.«

In Syrien stand die Regierung vor der Aufgabe, die private französische Notenbank durch eine staatliche Notenbank abzulösen. Sie hatte dazu das Gutachten eines belgischen Finanzgelehrten erbeten und wünschte von mir eine Überprüfung. Ich konnte zu allseitiger Genugtuung das belgische Gutachten in jeder Beziehung billigen. Einige weitere Anregungen, die ich gab, sind später aufgegriffen worden.

Nach Iran holte mich einer der fähigsten Männer, die mir begegnet sind. Mossadegh war einer der wenigen Staatsmänner, denen es gelang, die traditionelle Korruption in Persien auf ein Minimum zu reduzieren. Mossadegh scheiterte politisch am mangelnden Verständnis der Angelsachsen. Sie dürften inzwischen erkannt haben, daß er ihnen und seiner Zeit voraus war.

Indien war unter guter englischer Verwaltung auf dem Wege einer organisch wachsenden wirtschaftlichen Entwicklung. Seine industriellen Führer Tata, Birla, Jalan, Sarabhai und viele andere erzielten beachtliche Leistungen. Einige aufgeklärte Radschas, insbesondere von Myjore und Hyderabad, leisteten auch verwaltungsmäßig vorbildliche Arbeit. Die Übernahme der vollen politischen Selbstverantwortung ließ die Inder ihre schweren Aufgaben überstürzt und zu weitgespannt anfassen. Es traf sich, daß ich in Delhi war, als der erste Fünfjahresplan fertiggestellt wurde, den mich Nehru zu begutachten bat. Es war das erste Mal, daß ich denen, die meine Ansicht erbaten, widersprechen mußte. Ich erkannte, daß Größe und Investitionsanforderungen des Planes die verfügbaren Kräfte weit überstiegen. Ich riet davon ab, einen solchen mit detaillierten Vorverfügungen belasteten Plan für fünf Jahre aufzustellen. Die politische Propagandawirkung, die man von ihm erhoffte, werde

nach meiner Ansicht ins Gegenteil umschlagen. »Jedes Jahr«, so sagte ich Nehru, »wird man Sie fragen, wieviel von diesen gewaltigen Plänen verwirklicht wurde. Lassen Sie die industriellen Pläne sich organisch mit Hilfe der privaten Unternehmerschaft entwickeln. Nehmen Sie dafür die Förderung der Agrarwirtschaft in die Hand. Nehmen Sie ein regionales Bewässerungswerk nach dem anderen auf. Wenn Sie jeweils nach einem Jahr sagen können, wieviel Hektar Sie der Nahrungsmittelerzeugung neu erschlossen haben, so wird das wirksamere Propaganda sein als die Ankündigung Ihres Fünfjahresplans.« Die tatsächliche Entwicklung hat mir, glaube ich, recht gegeben. Indiens kaufmännischer Kredit ist durch die auswärtige Überschuldung gesunken. Es lebt heute von seiner geographischen Bedeutung im Spiel der westlichen Politik.

Nehru zeigte sich meinen Ansichten nicht zugängig. Dort, wie in manchen anderen Ländern, überwucherte die bloße Politik alle wirtschaftlichen Erwägungen. Die gleiche Erfahrung machte ich in Vietnam, in Algier, in Ägypten, in Argentinien. Überall war man meinen Erwägungen theoretisch aufgeschlossen, doch praktisch konnte man sich zu keiner Tat aufraffen. Ich habe mir infolgedessen bei den herrschenden Politikern nicht immer Freunde erworben. Im Kampf der Parteien und unter dem Druck der internationalen Ereignisse wechseln die Regierungen auch zu oft, so daß selbst bei gutem Willen keine positiven Ergebnisse erzielt werden. Ratgeber spielen ist ein undankbares Geschäft, wenn man ehrlich ist.

Als die Leiter der Argentinischen Notenbank meine Auffassungen ironisch zurückwiesen mit dem Hinweis, ihr Präsident werde in Kürze nach Europa fliegen und mit einer Fülle von Krediten zurückkehren, die Argentiniens Lage in Ordnung bringen würden, konnte ich nur »Glückliche Reise« wünschen. Sie verlief, wie vorauszusehen, sehr unglücklich. Dabei leidet

dieses von Natur reich ausgestattete Land nur an einer mangelhaften Organisation seiner Geldwirtschaft. Wer eine solche Fülle an Welthandelsgütern hat, wie sie Argentiniens Agrar- und Fleischerzeugnisse darstellen, für den muß es ein Kinderspiel sein, geordnete Kredit- und Geldverhältnisse herzustellen. In einem solchen Land kann die bloße Notenbankpolitik auch ohne staatlichen Dirigismus die wirtschaftliche Ordnung erheblich fördern.

Nächst Indonesien war mein glücklichster Erfolg der auf den Philippinen. Die Philippinische Nationalbank (nicht die Notenbank) hatte mich im Einvernehmen mit dem Staatspräsidenten Garzia zu einem Besuch eingeladen. Ich verbrachte vier Wochen in Manila mit dem Studium der wirtschaftlichen Verhältnisse und fand bald heraus, daß das Hauptübel des Landes darin lag, daß jedermann in erster Linie am Staat zu verdienen suchte.

Diesen Zuständen war auch der um gesunde Geldverhältnisse bemühte Notenbankpräsident nicht gewachsen. Auch der Pesokurs war ihnen nicht gewachsen. Mein Bericht ging diesen Verhältnissen offen zu Leibe und wäre zweifellos an der Politik gescheitert, wenn sich die Opposition nicht meiner Ausführungen und Vorschläge bemächtigt hätte. Sie halfen der Opposition die nächsten Wahlen gewinnen.

Bloße Geldhergabe ist selten ein geeigneter Weg, um entwicklungsbedürftigen Ländern zu helfen. Die Frage, wie man am besten vorgeht, um die Produktionsquellen eines jungen Landes zu entwickeln, mußte mich bei meinen Bemühungen regelmäßig beschäftigen. Schon bald, nachdem ich meinen indonesischen Bericht abgeschlossen hatte, unterbreitete ich der indonesischen Regierung einen praktischen Vorschlag.

In Südsumatra befinden sich abbauwürdige Eisenerzvorkommen, die nach der Befreiung nicht mehr genutzt wurden. Ich gewann das Interesse eines rheinisch-westfälischen Montan-

konzerns für das Projekt, diese Vorkommen mit eigenem Kapital und unter eigener technischer Leitung abzubauen. Die Erze sollten im Ausland – gedacht war an Japan – abgesetzt werden. Mit dem Devisenerlös sollten Hochöfen und später Walzwerke errichtet werden. Wenn das investierte Kapital verzinst und unter Anrechnung eines entsprechenden Gewinnes zurückgezahlt werden konnte, sollte das ganze Unternehmen in indonesische Hände übergehen. Die indonesische Regierung war damals noch nicht organisiert genug zur Durchführung dieses Vorschlages. Aber im Frühjahr 1963 griff Präsident Sukarno die Idee wieder auf und verkündete sie als Programm seiner Wirtschaftspolitik unter dem Schlagwort »production sharing« (Gemeinschaftsproduktion).

Man machte mich danach auf ein praktisches Projekt aufmerksam. Die sehr beträchtliche Palmkernernte Sumatras konnte industriell nicht bewältigt werden, weil es an Raffinerien fehlt. Ich griff die Anregung auf, fand auch das nötige Kapitalinteresse in Deutschland und stellte ein Betriebsprogramm auf. Wir sollten die Anlage bauen und solange betreiben, bis aus dem verkauften Palmöl Zinsen, Kapitaltilgung und Gewinn erlöst seien, was in spätestens drei Jahren möglich sein würde. Obwohl das Bundesentwicklungsministerium den Plan lebhaft unterstützte, scheiterte er an bürokratischen Formalitäten der beteiligten anderen Bundesbehörden. Die Japaner haben, wie mir berichtet wird, verschiedentlich Gemeinschaftsunternehmungen mit den Indonesiern nach dem Prinzip des *production sharing* aufgenommen.

Das Projekt der Palmöl-Raffinerie zeigt nur eine von vielen Möglichkeiten für die Entwicklung junger Länder. Bergbau, Forstwirtschaft, Fischerei, Landbau usw. bieten die Erschließung von Ausfuhrprodukten, deren Devisenerlös Verzinsung und Tilgung des investierten Kapitals für den ausländischen Geldgeber

sichern. Will man solche Gemeinschaftsunternehmungen fördern, so ist die Garantie für den Absatz der Produkte zu bestimmten Preisen ein Weg der Entwicklungshilfe, der auch Ländern möglich ist, die wie Deutschland nicht an Kapitalüberfluß leiden.

14. Kapitel

WIE BILDET MAN EIN VERMÖGEN?

Es gehört zu den Aufgaben jedes verantwortlich Wirtschaftenden, Rücklagen zu machen und Vermögen zu bilden. Niemand möchte etwa den Zufällen von Krankheit, Unfall und Arbeitslosigkeit ausgesetzt sein, ohne auf eine Reserve zurückgreifen zu können. Jeder möchte einmal Ferien machen, seine Altersruhe genießen, Zeit haben sich zu bilden. Das bloße Vonder-Hand-in-den-Mund-Leben ist niederziehend. Ob man Vermögen durch Sparen und Entbehrung oder durch Gewinn und Spekulation ansammelt, steht für unsere Untersuchung nicht im Vordergrund. Hier interessiert, welche Rolle das Geld bei der Vermögensbildung spielt.

Geld anzusammeln ist die bequemste Art, Vermögen zu bilden, weil es in kleinsten Mengen gespart werden kann. Der Spartopf des Kindes, das Sparbuch auf der Sparkasse stehen kleinsten Beträgen offen. Zusammen ergeben sie im Laufe der Zeit Beträge, die in größere Vermögenswerte, Grundstücke, Geschäftsanteile, Kunstgegenstände u. a., umgewandelt werden können. Dazu ist eines unerläßlich: Das Geld muß in der Zeit des Sparens seinen Wert behalten. Nachdem ich meinen Alarmruf in der »Quick« ausgestoßen hatte, habe ich mich kaum retten können vor den vielen Anfragen, wie man Ersparnisse anlegen könne, ohne von der schleichenden Geldentwertung betroffen zu werden.

Wertbeständige Vermögensgegenstände, die schon mit wenig Geld erworben werden können, gibt es wenige, man kann beinahe sagen gar nicht. Denn es geht nicht nur darum, den Wert zu erhalten; man will Vermögen sammeln, auf das man in Zeiten der Erwerbslosigkeit zurückgreifen kann. Münzen, Briefmarken, Bilder, Kunstgegenstände, in denen man schon kleine Beträge anlegen kann, bedeuten für den Notfall nichts. Man kann sie wohl wieder zu Geld machen, aber sie schwanken ungewöhnlich im Wert, weil sie der Mode unterworfen sind. Ihr Wert beruht auch nicht auf dem Bedarf, sondern auf der Liebhaberei einzelner. Neuerdings werden Angebote zu Tausenden ins Publikum verschickt, die zum Ankauf von Briefmarken als Vermögensanlage raten. Die Briefmarkenhändler machen sich die Tatsache zunutze, daß der kleine Mann keine Vermögensgegenstände findet, in denen er kleine Sparbeträge anlegen kann. Eine ähnliche Propaganda wird für Münzen betrieben. Und neuerdings verschickt man sogar Prospekte, die für den Ankauf von Diamanten werben.

Ersparnisse in Waren des Handels (Metalle, Holz, Baustoffe usw.) oder des täglichen Gebrauchs (Hausrat, Werkzeuge usw.)

anzulegen, ist möglich, erfordert aber eine kostspielige Organisation für Beschaffung, Aufbewahrung und Wiederveräußerung im Bedarfsfalle, die nur im regulären Handelsbetrieb möglich ist. Der aber erfordert eigene Arbeit und enthält viel Risiko. Das gleiche gilt für den Erwerb von Anteilen an Produktionsbetrieben, sofern er überhaupt in kleinen Beträgen möglich ist. Summa summarum: Die einzige in kleinen Mengen und für die breite Masse mögliche Spargelegenheit zur Vermögensbildung bietet das Geld und die Geldforderung.

Sparkapital bildet sich in einer vollbeschäftigten Volkswirtschaft verhälmismäßig schnell. Anläßlich des 25jährigen Regierungsjubiläums Wilhelms II. im Jahre 1913 wurde eine Reihe von Untersuchungen über den Stand des deutschen Volksvermögens angestellt, wobei der jährliche Kapitalzuwachs auf 10 Milliarden Mark geschätzt wurde. Heute wird für Westdeutschland allein ein jährlicher Kapitalzuwachs von 15 Milliarden Mark angenommen (zu berücksichtigen ist hierbei, daß die Zahl inflatiertes Geld darstellt). In einer an Kapitalgütern so stark geschwächten Wirtschaft, wie die in Deutschland nach dem Zweiten Weltkrieg, vermag auch ein großer Kapitalzuwachs nur einen Teil zur erforderlichen Wiederherstellung der alten Vermögensmasse beizutragen. Der Aufbau von neuen Wohnungen, neuen Fabrikanlagen, neuen Maschinen, neuen Verkehrswegen und Verkehrsmitteln erfordert ungeheure Summen. Dazu kommt, daß viele nicht zerstörte Maschinenanlagen veraltet sind und zahllose Betriebe rationalisiert werden müssen. überdies erfordert die Zunahme der Bevölkerung einen ständigen Zuwachs an Produktionsmitteln. Auch ist ein großer Bedarf vorhanden für den Wiederaufbau unserer ausländischen Handelsorganisation, ohne die wir die notwendige Steigerung des deutschen Exports gar nicht durchführen können. Unser Kapitalbedarf geht weit hinaus über unsern Kapitalzuwachs.

Leider ist die möglichst umfassende Umwandlung des Spargeldes in Produktionsanlagen zum Wiederaufbau Deutschlands nicht gelungen. Ein erschreckend großer Teil des sparfähigen Geldes ist statt in die Produktion in den sofortigen Konsum hineingegangen. Der Lebensaufwand ist weit über das verständige Maß hinausgewachsen. Auch wenn man nach allen Kriegsentbehrungen das Verlangen nach dem früheren Lebensstandard bejaht und auch wenn man eine Verbesserung des Lebensstandards für berechtigt hält, sind doch die vernünftigen Grenzen weit überschritten worden. Dabei fallen nicht nur die Vergnügungssucht und die Reiselust ins Gewicht, sondern auch die ungewöhnlich gesteigerte Einfuhr ausländischer Kosumgüter. Die Anreizung der Einfuhr, mit der man die Preisinflation zu dämpfen hoffte, hat zur Entfremdung des Sparkapitals von der Produktion erheblich beigetragen. Man werfe mir nicht vor, daß ich irgend jemandem den höheren Lebensstandard mißgönne. Ich möchte hier nur klarmachen, daß die Parole »Wohlstand für alle«, der Luxus im Verbrauch, die rasche Verwandlung inflatierten Geldes in vorübergehende Annehmlichkeiten, dem Investitionsbedarf und der Finanzierung aus Spargeldern erheblichen Abbruch getan hat.

Seit meinem Alarmruf beschäftigen sich Bundesregierung und Bundesbank erfreulicherweise damit, diese Folgen zu bremsen. Sie bemühen sich, durch restriktive Kreditpolitik das Preisklima zu mildern, Die Wirtschaft beginnt zu begreifen, daß man Investitionen nicht ungehemmt mit kurzfristigen Bankkrediten finanzieren kann. Es tauchen Zweifel auf, ob es richtig war, der politisch zweifelhaften Entwicklung der EWG durch dauernde einfuhrfördernde Vorleistungen aufzuhelfen und damit unseren Devisenüberschuß aufs Spiel zu setzen. Der notwendigen Investitionsfinanzierung wirkt die verschwenderische Lebensweise entgegen. Der Hang zur Verschwendung jedoch

entspringt aus der ständigen Geldentwertung. Stabiles Geld wird die Verschwendung mindern und das Sparen wieder interessant machen, weil dann auch der kleine Mann wieder Vermögen bilden kann. Dann wird das Spargeld der breiten Masse wieder in Obligationen, Anleihen und Hypothekenpfandbriefe hineinfließen und zur Investitionsfinanzierung beitragen.

Wir brauchen für den Wiederaufbau der deutschen Volkswirtschaft soviel Sparkapital wie nur möglich, und das Spargeld muß dauernd in Sachgüter umgewandelt werden, aus denen allein das Volksvermögen besteht. Die Spargroschen des kleinen Mannes sammeln sich bei den Sparkassen und Banken, die ihrerseits dieses Geld im Wege der Kreditgewährung der produktiven Wirtschaft zur Verfügung stellen. Logisch wäre es, wenn der Geldsparer im Ausmaß seiner Ersparnisbeiträge an den produzierten und produzierenden Sachgütern Anteil erhielte. Das ist nicht der Fall. Auch die Banken und Sparkassen gewinnen für die Kredite, die sie vergeben, keinen Anteil an den damit erstellten Sachgütern. Sie sind lediglich Vermittler, der Kreditnehmer dagegen wandelt das Kreditgeld in wertbesitzendes Sachgut um. Der Sparer erhält nur eine Geldforderung, von der er erwartet, daß sie ihren Wert während der leihweisen Hergabe behält. Wenn es seinen Wert behält, ist es gut. Wenn es seinen Wert nicht behält, ist der Sparer betrogen. Oberstes Ziel aller Wirtschafts- und Währungspolitik muß es sein, diesen Betrug zu vermeiden.

Wir haben diesen Währungsbetrug in den letzten zehn Jahren nicht vermieden. Selbstverständlich war er nicht gewollt. Nach Schuldigen zu suchen, ist zwecklos. Notwendig aber ist es, die Gründe zu erkennen, die die Geldentwertung herbeigeführt haben, und sie zu beseitigen.

Seit der Unwille über die fortschreitende Geldentwertung sich in der breiten Masse der Wähler stärker äußert, haben wir

laufend politische Versprechungen zu hören bekommen, daß man die Gründe der Inflation beseitigen wolle durch Aktionen wie Eindämmung der Staatsausgaben, Drosselung der Kredite, öffentliche Sparmaßnahmen usw. Hoffen wir, daß die gute Absicht auch ausgeführt wird.

Aktiver ist man gewesen, dem Sparer die schleichende Geldentwertung durch Verbesserung des laufenden Zinsertrages zu mildern. Hierher zählen Prämien für gewisse Spararten, Steuervergünstigung für gewisse Wertpapiersorten usw. Einen dauernden Erfolg haben die Vergünstigungen nicht gehabt. Die Geldentwertung ist schneller gelaufen als das Tempo der Prämienzusagen. Auch haben diese Prämien zu einer höheren Belastung des Bundesetats geführt.

Am meisten bemüht man sich neuerdings, den Erwerb von Aktien bei der breiten Sparerschicht zu popularisieren. Durch den Erwerb einer Aktie erhält der Sparer einen Anteil an der Substanz eines Verkehrs-, Industrie- oder Handelsunternehmens, das in Form einer Aktiengesellschaft betrieben wird. Er erhält einen Sachwert. Ist ihm damit gedient?

Der Sparer sucht für seine Ersparnisse dreierlei: Liquidität (möglichst leichte Zurückverwandlung in flüssiges Geld), Wertbeständigkeit (kein Verlust an Substanz) und angemessenen jährlichen Ertrag (Zins oder Dividende).

Der Erwerb von Aktien geht für den einzelnen Sparer normalerweise durch seine Bank über den jedermann zugänglichen Markt der Wertpapierbörse. Nun ist aber die Börse ein Feld für besonders spekulativ veranlagte Leute. Sie kaufen Aktien in der Erwartung, daß steigende Erträge des Unternehmens den Preis der Aktie erhöhen werden. Sie suchen den Nutzen nicht im jährlichen Ertrag der Dividende, sondern in der Kurssteigerung. Jede Erhöhung oder Verminderung der Dividende läßt den Kurs der Aktie hinauf- oder hinuntergehen.

Der Sparer kann die Aktie nicht zum Nominalwert kaufen, sondern in fast allen Fällen nur darüber. Er zahlt ein Agio für die spekulative Chance, die in der Aktie liegt. Wenn ein sechsprozentiges festverzinsliches Wertpapier (Pfandbrief oder Obligation) zu pari zu haben ist, wird ein sechsprozentiges Dividendenpapier (Aktie) wesentlich teurer sein. 6 Prozent Dividende auf eine Aktie, die 120 Prozent kostet, gibt nur 5 Prozent Rendite und nicht 6 Prozent.

Wer also sein Spargeld in Aktien anlegt, muß von vornherein mit geringerer Verzinsung rechnen als bei der Anlage in festverzinslichen Werten (Renten, Pfandbriefen, Obligationen usw.). Die durchschnittliche Rendite aller an der Börse gehandelten Aktien bewegt sich um etwa 3 Prozent. Der Sparer, der Aktien kauft, wird dazu verführt, den fehlenden Ertrag durch die Spekulation auf einen höheren Verkaufspreis hereinzubringen. Die Aktie macht aus dem Sparer einen Spekulanten

Darin liegt eine Mißachtung des Sparers, ja eine Mißachtung des Geldes. Sie ist die übliche Folgeerscheinung der Inflation. Ständige Geldentwertung führt zur Geldverschwendung, zu leichtherzigen Ausgaben (Glücksspiel, Wetten, Börsenspekulation, Toto usw.), zu unnötigem und unproduktivem Luxus.

Verschwendung und Luxus wirken jedem Spartrieb entgegen. Sie sind die Totengräber des Sparens. Sie mindern das Verantwortungsgefühl, das jeden Staatsbürger erfüllen muß, für Lebensunfälle selber mit vorzusorgen und solche Fürsorge nicht allein auf die Schultern des Staates, d. h. der Steuerzahler, abzuwälzen.

Zwei Fälle von Aktienplacierung beim Sparer waren bisher nicht sehr glücklich, Volkswagen und VEBA. Der Kreis der Käufer wurde künstlich nach ihrer Einkommenshöhe beschränkt. Man bot die Aktien nicht zu einem marktmäßig gebildeten Kurse an, sondern zu einem willkürlich festgesetzten Kurs, von dem man

annahm, er werde unter dem erwarteten Marktpreis liegen und somit dem Käufer von vornherein einen Kursgewinn versprechen. Das trat ein bei der Volkswagen-Aktie, blieb aber bei der VEBA-Aktie schon aus, weil man den Verkaufspreis zu hoch angesetzt hatte. Um den Unwillen der in ihren Erwartungen getäuschten Käufer zu beschwichtigen, mußte der VEBA-Kurs an der Börse durch Staatskäufe gestützt werden. Die Volkswagenaktie schwankte im Kurs zwischen 900 und 400.

Wer die Entwicklung der Börsenkurse in den letzten fünf Jahren verfolgt hat, weiß, welchen schweren Verlust die Aktionäre erlitten haben, die zu hohen Kursen kauften. Daß andere, die billig kauften, Gewinne erzielten, ist kein Trost für den Sparer. Er ist nicht in der Lage, das Auf und Ab der Börse jeweils rechtzeitig mitzumachen. Er hat keinerlei Einfluß auf die Geschäftsführung des Aktienunternehmens, dessen kleiner Beteiligter er ist. Das sogenannte Mitbestimmungsrecht der Belegschaft, das durch von ihr gewählte Aufsichtsräte wahrgenommen wird, hat einen gewissen Sinn, soweit Lohnpolitik und Arbeitszeitregelung in Frage stehen. Für die technische und kaufmännische Leitung eines Unternehmens ist es unbrauchbar. Die Leitung wird eingesetzt in den meisten Fällen durch Aktionäre, die so großen Besitz haben, daß sie die Beschlüsse der Gesellschafterversammlung beherrschen.

Man muß auf die Entwicklungsgeschichte der Aktiengesellschaft zurückgehen, um zu erkennen, daß ihr heutiger Charakter ein ganz anderer geworden ist. Als die ersten größeren Unternehmungen in der deutschen Volkswirtschaft entstanden, gingen sie vielfach über das Kapitalvermögen einzelner hinaus. Da war die Aktiengesellschaft ein ausgezeichnetes Gebilde zur

Bewältigung größerer Wirtschaftsvorhaben, indem man sich Interessenten und Freunde suchte, die gemeinsam das notwendige Kapital durch Aktienübernahme aufbrachten. Die Beteiligten hielten anfangs zusammen, berieten und entschieden gemeinsam über die Geschäftsführung. Die natürlichen Familien- und Freundschaftsveränderungen führten bald dazu, daß die Anteile verkäuflich gemacht wurden. Die Effektenbörse dehnte sich auf Aktien aus und machte die Aktie zu einem anonymen Werkzeug, das seine Eigentümer beliebig wechselte. Der ursprüngliche Interessentenkreis, der Aufgabe und Führung des Unternehmens bestimmte, löste sich langsam auf. Neue Kreise stießen hinzu, nicht immer Kreise, die an der Führung des Unternehmens interessiert waren, sondern die nur eine rentable Kapitalanlage suchten. Man verkaufte bei guten und verkaufte bei schlechten Konjunkturaussichten. Die Aktie wurde ein sehr bewegliches, von Hand zu Hand gehendes, umsatzreiches Element. Damit wurde sie für Unternehmer, die keine bloße Kapitalverzinsung suchten, sondern an einer unternehmerischen Aufgabe interessiert waren, ein begehrenswertes Objekt, zumal da man die Gesellschafterversammlung schon mit 51 Prozent des Kapitals beherrschen konnte. Nicht der bloße Kapitalist kaufte Aktien, sondern auch der Unternehmer. Ihn reizte die Aktie nicht als bloßer Dividendenträger, sondern als Instrument zum Aufbau und zur Beherrschung eines Betriebes. Damit beginnt die Ära der Großkonzernbildung. Die Aktie wandert nicht mehr je nach der Konjunktur von Hand zu Hand, sondern bleibt, auch bei Konjunkturniedergang, in den Händen des Großaktionärs und Unternehmers.

Heute werden neue Aktiengesellschaften nur selten gegründet. Das Kapital für Unternehmungen oder für Erweiterungen wird fast ausschließlich aus den angesammelten finanziellen Gewinnen der Großunternehmungen oder ihrer Großaktionäre

aufgebracht. Rund 80 Prozent aller deutschen Aktiengesellschaften dürften sich heute in fester Hand befinden. Das bedeutet, daß die an der Börse im Handel befindlichen Aktienbeträge sich auf zo Prozent belaufen, also wenige Milliarden. Mit diesen 20 Prozent Aktien spielen die Börseninteressenten ein lustiges und listiges Spiel. Das soll keine Verurteilung der Börse sein. Ich halte die Börse für einen genauso wichtigen Markt wie den jeder anderen Ware. Man muß sich nur vergegenwärtigen, daß die Aktienumsätze den kleinsten Teil des Börsenverkehrs ausmachen im Vergleich zu den Umsätzen in Leihgeld und festverzinslichen Wertpapieren. Für die Verteilung von Geld, das täglich in großen Summen vom Anbieter und Verleiher zum Geldsucher und Kreditnehmer wechselt, sowie für den Kauf und Verkauf von festverzinslichen Werten bleibt die Börse ein notwendiger Markt.

Wenn einer unserer führenden Bankleiter unlängst meinte, ein Zufluß von 3 Prozent der Sparkonten in die Aktieninvestmentfonds würde einen Aktienabsatz von 3 Milliarden Mark ermöglichen, so übersieht er, daß zu einer solchen Nachfrage der an der Börse verfügbare Aktienbetrag in gar keinem Verhältnis steht. Durch einen solchen Absatz würde sich der umlaufende Aktienbetrag an der Börse nur noch weiter verringern. Denn die Idee, den Sparer für Aktienerwerb zu interessieren, ist doch, daß er die Aktie als dauernde Vermögensanlage behalten soll, also nicht wieder zum Verkauf an die Börse bringt.

Lassen wir die Aktienbörse in den Händen der berufsmäßigen und liebhaberischen Interessenten, für den Sparer ist sie nicht geeignet. Neid gegenüber dem Spekulanten wird der Sparer nicht empfinden. Er will Sicherheit und kein Risiko.

Die Aktie ist zwar in der Regel liquid zu machen, aber sehr oft nur zu Kursen, die den ursprünglichen Wert nicht mehr haben. Ihr Ertrag ist schwankend, durchschnittlich wesentlich

geringer als ein festverzinsliches Rentenpapier. Um das der Aktie innewohnende Risiko abzuschwächen, hat man die Anlage in den sogenannten Investmentsfonds erfunden. Sie bilden eine Sammelanlage von Aktien der verschiedensten Branchen und Währungen, so daß sich das Risiko besser verteilt, im übrigen aber ändern sie für den Sparer grundsätzlich nichts. Die Aktie bewahrt auch im Investmentfonds ihren spekulativen Charakter.

Der Gedanke, die Aktie in die Vermögensanlage weiter Kreise einzuschließen, ist natürlich durchaus richtig. Die Finanzierung der modernen industriellen Neuschöpfungen und Umwandlungen erfordert große Summen, für die auch das Sparkapital der breiten Masse herangezogen werden muß. Das kann in vielen Fällen durch Begebung von Industrieanleihen geschehen, wie es in Friedenszeiten der Fall war. Doch können solche Anleihen nur einen Teil des arbeitenden Kapitals der Gesellschaften ausmachen. Man wird also auch das haftende Kapital durch Aktienbegebung zu erhöhen suchen, zumal die Voraussetzung von Anleihebegebung immer die Stabilität des Geldwertes ist.

Will man Aktienkapital schaffen, so gehört dazu vor allem eine Steuergesetzgebung, die die Errichtung und den Betrieb der Aktiengesellschaften erleichtert und fördert. Eine solche Gesetzgebung haben wir heute nicht. Wir sehen heute im Gegenteil einen Trend, aus der Aktiengesellschaftsform in die Form der GmbH hinüberzuwechseln. Wir bemühen uns heute, mit Sparprämien der Bildung von Sparkapital aufzuhelfen. Eine Begünstigung der Aktie würde wahrscheinlich wesentlich wirksamer sein für die Heranziehung von Sparkapital zur industriellen Kapitalbeschaffung. In ihrer heutigen steuerlich ungünstigen Form ist die Aktie — ganz abgesehen von inhärenten Risiken — für den Sparer wenig reizvoll.

Eine Börse, die dem Bedarf gerecht werden will, muß, wie

jeder andere Markt, über einen ausreichenden Warenbestand verfügen. Das ist bei uns gegenwärtig nicht der Fall. Der Geschäftsumfang in Aktien an den deutschen Börsen ist nicht entfernt zu vergleichen mit dem Umsatz der Börsen beispielsweise von London, Paris oder gar New York. Je kleiner der Aktienvorrat ist, der den Markt ausmacht, um so größere Kursausschläge treten ein. Je größer die Warenmenge, um so geringer die spekulativen Einwirkungen. Eine Vermehrung unseres Aktienmaterials ist dringend zu wünschen. Sie würde auch der Konzernbildung entgegenwirken. Sie würde ganz von selber zu einer stärkeren Popularisierung der Aktie führen.

Die Privatisierung des staatlichen Aktienbesitzes ist also durchaus angebracht. Sie muß aber nach marktgerechten Formen vorgenommen werden und darf nicht als Geschenk an sozial Bevorzugte gegeben werden. Will man sich für die marktmäßige Unterbringung nicht der Bankkonsortien bedienen, so sollte die Bundesbank damit betraut werden, die Aktien direkt in den Börsenhandel zu geben.

Nur durch eine starke Vermehrung der börsenmäßig gehandelten Aktien würden wir uns dem so oft bestaunten Zustand in den Vereinigten Staaten nähern, daß die breite Masse am Aktienbesitz interessiert wird. Unsere gesetzlichen Vorschriften über Mitbestimmung der Belegschaft und größere Geschäftspublizität würden ein weit unbedenklicheres Gewicht erhalten, wenn das Interesse der breiten Masse nicht sowohl auf diesen gesetzlichen Vorschriften als auf dem lebendigen Gefühl der bereits vorweg Beteiligten beruhte. Unsere Großaktionäre und Großkonzerne stehen vielfach unter der Befürchtung, an Einfluß zu verlieren, wenn sie nicht über Majoritäten oder Sperrminoritäten verfügten. Die sozialpolitische Entwicklung wird aber immer mehr dahin gehen, die Macht bloßen Besitzes zu beschränken und den Einfluß der Tüchtigen zu stützen. Die

Masse hat immer das Bedürfnis, Führerpersönlichkeiten zu folgen, nicht aber dem bloß Besitzenden. So merkwürdig es klingen mag, auch in der Masse denkt jeder einzelne individualistisch. Er erwartet das Heil nie von einem Ausschuß, sondern von einem Manne. Der kollektivistischen Gewerkschaftspolitik wird deshalb am Ende der Erfolg versagt bleiben. Den Führern unserer Wirtschaftspolitik ist dringend zu wünschen, daß sie Mittel und Wege finden, die Aktie zu popularisieren durch Vermehrung des Angebots. Die gesetzgebenden Körperschaften aber müssen für formale und steuerliche Erleichterung der Aktie sorgen.

Ich habe nicht die Absicht, zu den Problemen der Vermögensverteilung Stellung zu nehmen, die besonders von Gewerkschaftsseite immer wieder in den Vordergrund gestellt werden. Die Aufteilung des Produktionserlöses ist ein soziales Problem, kein geldpolitisches. Aber einige Formulierungen von gewerkschaftlicher Seite sind auch für unser Thema beachtlich. Ich zitiere zunächst aus der Entschließung Nr. VII des sechsten ordentlichen Gewerkschaftstages der Industriegewerkschaft Metall 1960 in Berlin. Da heißt es: »Ziel der Vermögensbildung in Arbeitnehmerhand sollte in jedem Fall die Bildung von freiverfügbaren Vermögenswerten sein.« Die Hervorhebung »in Arbeitnehmerhand« macht diese Formulierung verdächtig. Sie entspringt der sehr einseitigen Wahrnehmung der Interessen eines bestimmten Bevölkerungskreises. Eine andere Formulierung aus dieser Entschließung macht dies noch deutlicher: »Der laufende Vermögenszuwachs der Großwirtschaft sollte der allgemeinen Vermögensbildung in Arbeitnehmerhand zugänglich gemacht werden.« Es sind nicht nur Arbeitgeber oder Manager und Arbeitnehmer, denen der Vermögenszuwachs der Groß-

wirtschaft zu verdanken ist, sondern daran haben alle Kreise der Bevölkerung ihren Anteil: freie Berufe, Händler, Verkehrsunternehmer, Versicherer, Makler, Beamte, Wissenschaftler usw. Auch die Beschränkung auf die Großwirtschaft zeigt, daß das Problem zunächst völlig einseitig vom bloßen Gewerkschaftsstandpunkt aus angefaßt worden ist.

Das ist wohl auch den Gewerkschaftsführern selber aufgegangen. Eine neuere Stellungnahme des Deutschen Gewerkschaftsbundes zur Vermögensbildung vom 6. Oktober 1964 bemüht sich, solche Fehler zu vermeiden. »Die Wirtschaftspolitik muß zukünftig für eine gerechte Beteiligung aller Volksschichten an der volkswirtschaftlichen Vermögensbildung eingesetzt werden.« Eine weitere Unklarheit, die auch im früheren Beschluß enthalten war, ist geblieben. Es heißt da: »Die Arbeitnehmer müssen grundsätzlich unter Wahrung des Zieles einer wirksamen Vermögensbildung über ihre Eigentumsrechte verfügen können.« Das ist reichlich verschwommen und läßt Hintertüren offen. Grundsätzlich dürfen die Arbeiter verfügen, also wird es Ausnahmen vom Grundsätzlichen geben. Die Arbeiter sollen verfügen dürfen. Nicht der einzelne Arbeiter? Soll es gemeinschaftliches Verfügungsrecht geben? Wenn ja, dann fragt man, welche Rechte der einzelne in der Gemeinschaftsverfügung hat. Was ist unter Wahrung des Zieles einer wirksamen Vermögensbildung zu verstehen? Liegen darin Hemmnisse für den einzelnen bei der Verwendung seines Vermögensanteils?

Der bloße Ausdruck gerechte Vermögensverteilung bringt uns der Lösung nicht näher. Gerecht wird man keine Vermögensverteilung nennen können, die den Untüchtigen genauso behandelt wie den Tüchtigen. Zu höherer Vergütung Tüchtiger und Begabter hat die Menge eine sehr wohlwollende Einstellung. Gegen hohe Gagen der Starsänger oder Preisboxer hat noch nie jemand gemurrt. Der Gedanke des Kollektivsparens

läßt den Wunsch befürchten, durch Gemeinschaftsorganisation die Verwaltung des Kollektivvermögens in die Hand der Gewerkschaftsführer zu bringen. Angesammeltes Kollektivvermögen ergibt Beträge, die im Gegensatz zum Guthaben des kleinen Sparers die sofortige Umwandlung in große Sachgüter erlauben, also in Grundstücke und Betriebsanteile. Damit ist ein beachtlicher Einfluß auf die wirtschaftlichen Unternehmungen durch Gewerkschaftsbeamte ermöglicht, denen fachliche Unternehmereigenschaften fehlen.

Wenn der Marxismus die Verstaatlichung der Großproduktion verlangte, also die Eigentumsüberführung in die Hand der demokratischen Gesamtheit, an der jeder Anteil hat, so führt das Kollektivsparen, welches die Gewerkschaften propagieren, das Eigentum der Arbeiter, seine Nutzung und den ihm anhaftenden Einfluß dem Gewerkschaftsführer zu, d. h. einer nicht demokratischen, sondern oligarchischen Instanz. Dem einzelnen Arbeiter wird die Vermögensnutzung entzogen.

Die Gleichheit aller Menschen ist ein wunderbares Fundament für alle Forderungen auf dem Gebiete gegenseitiger gesellschaftlicher Beziehungen. Aber wir sind alle gehalten, unsere Kräfte, und zwar jeder nach Anlage und Begabung, zu entfalten. Anlage und Begabung sind leider nicht gleich. Wenn die Gewerkschaften heute das sogenannte Kollektivsparen propagieren, so ist das eine völlig falsche Zielsetzung. Die Vermögenszuteilung an eine vielköpfige Belegschaft, an eine Gewerkschaftsmasse oder an eine ähnliche soziale Gruppe, an die der einzelne Sparer oder Anteilsberechtigte gebunden ist, stellt kein Eigentum dar. Eigentum, über das man nicht verfügen kann, ist kein Eigentum. Nicht das juristische Besitzrecht entscheidet, sondern die Freiheit, über das Eigentum nach eigenem Gutdünken verfügen zu können.

Hier offenbart sich der weltanschauliche Unterschied zwi-

schen Individualismus und Kollektivismus. Jeder einzelne Mensch will die Möglichkeit haben, seine Gaben zu entfalten, sich nach seinen Neigungen zu betätigen und über das Ergebnis seiner Arbeit zu verfügen. Darin besteht seine Freiheit. Daher ist die Demokratie darauf gerichtet, allen Menschen gleiche Möglichkeiten zu schaffen. Ihnen die Verfügung über den Erfolg genutzter Möglichkeiten zu nehmen, führt in die Unfreiheit und in die Diktatur.

Es gibt in der modernen Volkswirtschaft nur den einen Weg zur Vermögensbildung, nämlich den über das Geld und die Geldforderung. Die rasche Beweglichkeit des Geldes ist sein größter Vorzug. Da der kleine Sparer immer geraume Zeit zur Ansammlung eines Betrages braucht, der in Sachvermögen angelegt werden kann, ist für ihn in der Zwischenzeit die Wertbeständigkeit und die Liquidität des Gesparten entscheidend. Das ist der Grund, warum heute die Spareinlagen bei Sparkassen und Banken so sehr viel stärker wachsen als die Anlage in verbrieften Geldforderungen (Obligationen, Pfandbriefen, Anleihen).

Vor dem Kriege war die Anlage in verbriefter Geldforderung das wesentlichste Element der Vermögensbildung. Sie bot eine hohe Liquidität, weil Obligationen, Pfandbriefe und Anleihen an den Börsen täglich in großen Beträgen gehandelt wurden. Die Notwendigkeit der Börsen beruhte weit weniger im Aktienhandel als in den täglichen großen Umsätzen im Verkehr von Geld und festverzinslichen Werten. Heute ist das wesentlich anders. Dank der Inflation sind die Börsenumsätze in Rentenwerten gering. Die großen Kapitalsammelstellen, bei denen sich die Spargelder ansammeln, sind an die Stelle des einzelnen

kleinen Sparers getreten. Der Sparer bleibt liquid, die Sammelstellen kaufen Anlagepapiere und bleiben im Risiko.

Durch Krieg und Wirtschaftskrise sind eine Reihe von Aktienunternehmungen in den Besitz des Staates übergegangen. Der Gedanke, diese Unternehmungen zu privatisieren, war und ist richtig. Der Staat ist eine Verwaltungseinrichtung und nicht geeignet zur Führung risikoverbundener wirtschaftlicher Unternehmungen, die Initiative, Ideenreichtum, schnelle Entschlußkraft, Konkurrenzkampf und vieles andere bedingen. Unternehmungen, die diesen Anforderungen nicht unterliegen oder die im Interesse der Gesamtheit Monopolcharakter haben, mögen sich zur staatlichen Bewirtschaftung eignen. Post, Bahn, Luftverkehr usw. sind Beispiele hierfür. Ob gewisse Grundstoffindustrien hierfür geeignet sind (Bergbau, Forstwirtschaft, Steine und Erden usw.), mag der Prüfung unterliegen. Die verarbeitende Industrie aber ist ohne private Initiative im modernen internationalen Wettstreit nicht denkbar.

Ich habe selber einmal ein großes Aktienpaket, das in öffentlicher Hand war, zur Privatisierung freigegeben. In der Bankenkrise von 1931 hatte die der Reichsbank gehörige Deutsche Golddiskontbank nominal 45 Millionen Mark Aktien der Dresdner Bank übernommen. Vier Jahre später trat die Dresdner Bank an mich heran mit der Bitte, diese Aktien wieder herzugeben, die Bank könne sie jetzt im Kreise ihrer Kundschaft placieren. Die Reichsbank ist diesem Wunsch sofort nachgekommen. Die Aktien gingen nicht an irgendwelche Großinteressenten, sondern wurden überall untergebracht. Auch heute gibt es nur wenige Banken, die von Interessentengruppen beeinflußt werden. Insbesondere sind die Aktien der drei großen Depositenbanken im deutschen Publikum verstreut – im Gegensatz zu einer beträchtlichen Zahl industrieller Konzerne, die unter dem Einfluß einzelner Gruppen stehen.

Wenn unsere Regierung die im Staatsbetrieb befindlichen Aktienunternehmen, die besser in Privathand aufgehoben wären, privatisieren will, so sollte sie ihre bisherigen Methoden wechseln. Wirtschaftliche Unternehmungen sollten nicht verschenkt werden. Sie sollten denjenigen angeboten werden, die ein Interesse an der Wirtschaftsführung des Unternehmens haben und dafür die nötigen Fähigkeiten besitzen. Der Preis sollte nach marktgerechten Grundsätzen in Konkurrenz ausgehandelt werden. Den Sparer sollte man nicht zum Aktienerwerb reizen.

15. Kapitel

SYSTEM SCHACHT?

Mein Illustrierten-Alarmruf hat erfreulicherweise eine inhaltlich und zeitlich weitreichende Wirkung gehabt. Das Thema der Inflation ist nicht mehr aus der öffentlichen Erörterung verschwunden. Wenn es vor der September-Bundestagswahl 1964 noch einigermaßen eingedämmt werden konnte, so ist es nach der Wahl in den Mittelpunkt gerückt. Vor allem raffte sich die Bundesbank zu einer veränderten Haltung auf. Zunächst ermahnte sie noch und schob die Verantwortung allein auf die Regierung, dann aber begriff sie, daß sie nicht mehr reden, sondern handeln müsse. Man muß nur einmal zwei Reden Blessings miteinander vergleichen, die Rede vom Januar 1965 vor der Berliner

Börse, wo er Preissteigerungen und Inflation noch ganz zu verniedlichen suchte, und die Rede vor dem Deutschen Genossenschaftstag im Oktober 1965 in Baden-Baden, in der er die restriktive Politik der Bundesbank verteidigte und gegen den inflatorischen Betrug auch vor einer Deflation nicht zurückschreckte. Jedenfalls hat Blessing die Kreditüberspannung unseres Bankenapparates endlich etwas gebremst und bemüht sich, die öffentliche Hand von der Inanspruchnahme des Kapitalmarktes etwas fernzuhalten. Wenn solche Maßnahmen auch sehr spät kommen, so sollen sie doch anerkannt werden. Es ist nur zu wünschen, daß die Bundesbank fest bleibt, aber Zweifel sind nach der vorangegangenen Politik des Laisser-faire nicht leicht abzuweisen.

Auch der Umstand, daß die Bundesbank zum Jahresende 1965 den Banken eine Milliarde Mark aus der Mindestreserve freigegeben hat, stimmt bedenklich. Diese Milliarde kann nicht durch Veräußerung irgendwelcher Aktiven (Gold oder Dollar) beschafft werden, sondern nur aus der Notenpresse, also durch inflatorische Vermehrung des Geldumlaufs. Wie ich früher ausgeführt habe, hat sich die Bundesbank mit der Anhäufung der Mindestreserve in ihrer eigenen Schlinge gefangen.

Wenn die Bundesbank nicht andere Wege beschreitet, kann Sie die Kreditaufblähung des Bankenapparates nicht verringern. Ein solcher anderer Weg wäre es, den Banken zu sagen: »Ihr braucht Geld? Dann entäußert euch eines Teils eurer viel zu ausgedehnten Geschäfte. Wir sind bereit, euch einen Teil der Kredite, die ihr der deutschen Industrie zum Einkauf ausländischer Rohstoffe gegeben habt, abzunehmen. Wir werden diese Ankäufe aus unserem Dollarbestand finanzieren und brauchen den Geldumlauf nicht zu vermehren. Ihr aber bekommt die Beträge frei zur Verbesserung eurer Liquidität.«

Was an Fehlern der vorangegangenen Währungspolitik gut-

gemacht werden muß, ist nicht wenig. Gegen die importierte Inflation ist nichts unternommen worden. Die daraus folgende Geldschwemme hat der schon aus dem Kriegsnachholbedarf genährten wirtschaftlichen Konjunktur immer neuen und verstärkten Auftrieb gegeben. Die Politik des billigen Geldes hat den Konjunkturüberschwang weiter angeheizt. Die ständig zunehmende Geldentwertung hat das Vertrauen in die festverzinslichen Werte erschüttert und den Kapitalmarkt zerrüttet. Die Markaufwertung und das Kuponsteuergesetz für deutsche Anleihepapiere in ausländischem Besitz haben das Vertrauen in Deutschlands Kapitalehrlichkeit beeinträchtigt. Die Anhäufung ungewöhnlich großer Gold- und Devisenbestände bei der Bundesbank hat völlig falsche Vorstellungen über den vermeintlichen Reichtum Deutschlands hervorgerufen und die Begehrlichkeit geweckt, diesen vermeintlichen Reichtum für außerdeutsche Finanzpläne nutzbar zu machen. Es ist ein ziemlich langes Sündenregister, das bereinigt und durch eine überlegte Währungspolitik ersetzt werden muß.

Erfreulicherweise hat sich endlich auch die Wissenschaft gerührt. In dem zitierten Gutachten des Sachverständigenrates haben sich eine Reihe von Professoren auf Ansuchen der Regierung kritisch geäußert.

Nun hat Anfang März 1965 die List-Gesellschaft eine Diskussion in Frankfurt am Main veranstaltet, über die ein Protokollbuch erschienen ist. Freilich waren nicht nur Wissenschaftler vertreten. Die Veranstaltung fand vielmehr statt in einem kleinen Kreis von Vertretern der Wissenschaft und der Wirtschaft, der Verwaltung und der Politik. Von den etwa sechzig Teilnehmern stammten ungefähr zwanzig aus der Wissenschaft, fünfzehn aus der Wirtschaft, zehn aus der Verwaltung und fünf aus der Politik (kleine Irrtümer in dieser Aufstellung vorbehalten). Besonders begrüßt habe ich nachträglich die

Anwesenheit meines früheren Reichsbankkollegen Geheimrat Vocke. Die Bundesbank war leider nicht durch ihren Präsidenten, wohl aber durch zwei ihrer Provinz-Exponenten aus Bremen und Baden-Württemberg vertreten.

Gewiß hat niemand von dieser Konferenz eine praktische oder praktikable Lösung unserer Währungsschwierigkeiten erwartet. Das erwartet man von Konferenzen überhaupt nicht. Immerhin war man sich über die Tatsache der Inflation und über die Notwendigkeit ihrer Beseitigung und künftigen Vermeidung einig. Einig war man sich auch darüber, daß man zu diesem Zweck die Ausgaben einschränken müsse. Aber schon über die Frage freier Wechselkurse und über eine etwaige Änderung des Goldpreises wie über manche anderen Details war man verschiedener Meinung. Die Frage, was währungspolitisch zu geschehen habe, blieb ohne Antwort. Einige frühere Fehler wurden anerkannt. Die Äußerung Pfleiderers (Landeszentralbank Stuttgart), »was wir im Jahre 1961 nicht als Notenbank getan, sondern als Beschluß der Bundesregierung über die Aufwertung über uns haben ergehen lassen . . .«, war meines Wissens das erste öffentliche Bekenntnis, daß die Bundesbank den Beschluß der Regierung – mit Recht – für verfehlt gehalten hat.

Bedauerlich ist, daß die Bundesbank ihrer Ablehnung der Markaufwertung nicht öffentlichen Ausdruck gegeben hat. Während Hitler die Reichsbank nach meinem Ausscheiden zu einem nachgeordneten Organ machte, das lediglich die Befehle der Regierung auszuführen hatte, so ist unsere Notenbank laut Bundesbankgesetz mit gewissen Verantwortungen ausgestattet, die ihr die Möglichkeit selbständiger Meinungsäußerung lassen, ja sie dazu verpflichten. Bei der Markaufwertung handelte es sich um eine grundsätzliche und lebenswichtige Entscheidung, in der die Währungsbank nicht einfach stillschweigen durfte.

Die Aufwertung der Deutschen Mark schädigte alle ausländischen Besteller deutscher Fabrikate. Dr. Düren, vom Deutschen Industrie- und Handelstag, beklagte sich in der Diskussion mit Recht, daß ein willkürlicher Eingriff in die Wechselkurse handelspolitisch für den mit langer Kreditgewährung verbundenen Investitionsgüterexport eine Gefahr bedeute. Das aber gerade ist es, was wir unseren Bestellern mit der willkürlichen Aufwertung angetan haben. Wer in D-Mark gekauft und sich die Dollar dafür eingedeckt hatte, mußte plötzlich fünf Prozent Dollar mehr anschaffen, um den vereinbarten Markpreis zahlen zu können. Hätte er in Dollar gekauft, wäre ihm nichts passiert. Dann wären wir die Leidtragenden gewesen. Unsere Verkäufer können Kursänderungen kaltlassen, wenn sie in Mark verkaufen.

Einen vortrefflichen Gedanken brachte Professor Lutz vor: »Man kann aus der Inflation nur etwas herausholen, wenn gewisse Leute darunter leiden. Ist das aber nicht der Fall, dann hat sie überhaupt keine Wirkung mehr.« (Gemeint ist die gewinnbringende Wirkung für die Industrie.) Dieser Gedanke tötet alle Versuche, die preissteigernde Inflation auf Löhne und Gehälter zu übertragen, indem man diese ständig im gleichen Verhältnis zu den Preissteigerungen erhöht. An der Inflation kann einer nur dann gewinnen, wenn ein anderer daran verliert.

Finden sich so in dem Diskussionsprotokoll eine Reihe von Bestätigungen meiner früher geäußerten Ansichten, so wurde meine Hoffnung auf ein Aktionsprogramm nicht erfüllt. Dagegen legte Professor Giersch in seiner Zusammenfassung der Generaldiskussion das währungspolitische Problem der Gegenwart noch einmal sehr zutreffend dar. Solange wir die Goldwährung hatten, also vor den beiden Weltkriegen, war es die internationale Goldbewegung, ausgelöst von den beweglichen

Wechselkursen, die den Kompaß der Handelspolitik bildeten. Wenn Gold abfloß, war eine straffere Währungs- und Kreditpolitik geboten. Bei Goldzufluß konnte man leichtere Geld- und Kreditpolitik betreiben. Das war eine Regel, die sich international durchsetzte und die das handelspolitische Disponieren für alle Beteiligten leicht machte.

Dieser Kompaß ist fortgefallen. Jede Regierung, und wer von den organisierten Sozial- und Wirtschaftsverbänden ihr dabei hilft oder zu helfen meint, betreibt Handelspolitik aus dem Handgelenk. Die innerwirtschaftlichen Interessen dominieren. Das aber ist besonders für ein am Weltmarkt so stark interessiertes Land wie Deutschland bedenklich. Daraus schließt Professor Giersch richtig wie folgt: »Wir können einen möglichst risikolosen internationalen Handels- und Kapitalverkehr und einen stabilen Gleichgewichtskurs nur erreichen, und zwar ohne Schachtsche Restriktionen, wenn die Regierungen sich in ihrem Verhalten so koordinieren, daß von dieser Seite her keine Störungen in das System hineinkommen.«

Das ist, aufs knappste zusammengefaßt, die Darstellung der heutigen Währungsmisere, aber leider ist es als Lösung nur ein Ideal. Es fordert eine Wirtschaftspolitik aller Länder, von denen jedes auf die Wirtschaft des anderen Rücksicht nimmt. Das hieße die Nächstenliebe auf den internationalen Wirtschaftswettbewerb zu übertragen.

Professor Giersch machte es ganz klar, daß für eine neue internationale Währungsvereinbarung, die jetzt dauernd im Gerede ist, eine koordinierte internationale Wirtschaftspolitik die Voraussetzung bildet. Dann erst ist die Währungsstabilität kein Problem mehr. Dann ist es freilich auch keine Kunst mehr, Währungspolitiker zu sein. Dann geht alles automatisch. Wird sich diese Voraussetzung erfüllen? Die Antwort kann nur ein glattes Nein sein. Also muß man etwas anderes tun.

Als ich in Professor Gierschs Ausführungen die Worte las: »ohne Schachtsche Restriktionen«, wurde ich stutzig. Hatte man sich auf der Frankfurter Tagung mit meiner Währungspolitik beschäftigt? In meiner Abwesenheit?

Zu meiner Überraschung ersah ich, daß die deutsche Währungspolitik der dreißiger Jahre einen beachtlichen Raum in der Diskussion eingenommen hatte. Die Tatsache, daß die damaligen Schwierigkeiten von der Reichsbank gemeistert worden waren, ließ sich nicht gut aus der Währungsgeschichte fortwischen. Man erinnerte sich der damaligen Methoden, geleitet von dem Wunsch, man möge nicht wieder zu ihnen oder ähnlichem gezwungen sein.

Am skeptischsten gegenüber den gegenwärtigen Bemühungen äußerte sich der Bankier L. Albert Hahn, der wohl der beste Kenner und Beurteiler amerikanischer Verhältnisse ist. Hahn geht mit Recht davon aus, daß der Schlüssel zu einer internationalen Währungsstabilisierung bei den Vereinigten Staaten liegt. »Ich bin überzeugt«, sagte Hahn, »daß die Amerikaner, wenn sie nicht noch in letzter Minute auf eine Hartgeldpolitik umschwenken, mit tödlicher Sicherheit in ein gigantisches internationales System Schacht hereinrutschen ... In Wirklichkeit geht die Welt einem System Schacht entgegen, in dem es sich sehr lange leben läßt.« Hahn sieht ein System Schacht voraus, wenn nicht entweder die währungspolitischen Spannungen sich in flexiblen Wechselkursen Luft machen können, wie es vor den Weltkriegen der Fall war, oder wenn die durch billiges Geld genährte innerwirtschaftliche Expansionspolitik nicht durch eine Hartgeldpolitik gebremst wird.

Professor Giersch und Albert Hahn stimmten darin überein, daß die Beziehungen zwischen den internationalen Wirtschaftsteilnehmern auf lange Sicht geordnet werden müssen, bevor eine Währungsharmonie entstehen kann. In keinem Falle ist

es die Währungspolitik, die eine solche Ordnung herbeiführen kann. Die Währungspolitik ist abhängig von der Wirtschaftspolitik, nicht umgekehrt. Aber die Währungspolitik ist nicht immer wehrlos gegen eine falsche Wirtschaftspolitik, und das war die Lehre der dreißiger Jahre für Deutschland.

Von einer koordinierten internationalen Wirtschaftspolitik waren wir damals weiter entfernt denn je. Deutschland wurde handelspolitisch international auf das äußerste diskriminiert. Überall wurden ihm zollpolitische Hindernisse, Kontingentierungen und andere Schwierigkeiten in den Weg gelegt. Hätte es sich dem nicht entgegengestemmt, so wäre unsere Währung ins Bodenlose abgerutscht. Allein, Deutschland mußte leben. Unter den Schachtschen Restriktionen hat es gelebt.

Diese Politik hat mit Erfolg in den dreißiger Jahren versucht, allen Drohungen und falschen Maßnahmen des Auslandes Widerstand zu leisten. Dieser Widerstand hat dazu geführt, daß bessere Einsicht sich auch beim Gegner fand und wieder normale Beziehungen hergestellt wurden. Die Politik der dreißiger Jahre war gewiß kein Ideal, aber es war unvermeidliche Notwendigkeit in einer Zeit, in der alle Maßnahmen des Auslandes auf den wirtschaftlichen Ruin Deutschlands hinausliefen.

Bei normalen und friedlichen internationalen Handelsbeziehungen haben früher flexible Wechselkurse geholfen, eine internationale Währungsordnung durchzuhalten. Vollkommenheit haben sie nicht gebracht. Hilfreich würden sie auch heute sein.

Auch Professor Giersch hält eine internationale wirtschaftspolitische Einhelligkeit für sehr schwierig. Er mochte wohl keine Hoffnungen zerstören. Ich halte sie für widernatürlich und daher unmöglich. Man braucht sich nur das Ausmaß von Souveränität zu vergegenwärtigen, das von den einzelnen Ländern für eine solche Einheit aufgeopfert werden müßte. Die Vereinigten Staaten, Rußland und China unter einer Wirtschafts-

charta, das ist undenkbar, von den anderen Ländern ganz zu schweigen. Die EwG-Verhandlungen geben uns einen Vorgeschmack.

Aber müssen wir denn Vollkommenheit haben? Nachdem sich die Völker in zwei Weltkriegen zerfleischt haben, möchten sie jetzt das Paradies auf Erden. Die ganze internationale Währungsdiskussion dreht sich heute um das Schlagwort internationale Liquidität. Das soll heißen: Die Welt hat nicht genügend Geld zur Verfügung, um die großen wirtschaftlichen Aufgaben zu erfüllen, die wir uns vorgenommen haben. Man drückt das mit dem Wort mangelnde Liquidität aus. Das versteht die breite Masse nicht. Wenn man dem kleinen Manne sagen würde: »Uns fehlt das Geld, um Asien, Afrika und Südamerika auf die gleiche technische und zivilisatorische Höhe zu bringen wie Europa und die USA«, so würde er antworten: »Dann gebt das bitte auf, oder macht es zumindest etwas langsamer.«

Es scheint, daß ein Krieg nicht nur die Moral, sondern auch die Vernunft mindert. Die westlichen Siegermächte sind geradezu von einer Panik ergriffen in dem Bedürfnis, Fehler und Versäumnisse der Vergangenheit gutzumachen. Im Banne kommunistischer Propaganda zwingen sie primitiven Völkern staatliche Selbstverwaltung auf, die dafür völlig unreif sind. Sie übertragen Annehmlichkeiten, Bequemlichkeiten und Techniken auf Menschen, die nichts damit anzufangen wissen. Sie greifen mit grober Hand in den natürlichen Ablauf geschichtlicher Entwicklung ein und glauben, damit Gutes zu tun.

Es ist bedenklich, eine solche Politik zu betreiben. Sinnlos aber ist es, sie mit künstlich geschaffenem Gelde zu betreiben, d. h. mit Geld, das, zu Lasten der breiten Masse von Sparern, inflatorisch entwertet wird; einer Masse von Sparern, die im Laufe von Jahrhunderten mit Fleiß und Mühe einen Lebensstandard aufgebaut hat, den die neuen Völker von heute auf

morgen geschenkt haben möchten. So etwas läßt sich nicht schenken. Es mag sinnvoll sein, unseren Produktionsüberschuß dazu zu verwenden, um die Produktionsmöglichkeiten primitiver Länder zu wecken und entwicklungsfähig zu machen. Das aber kann nur aus unseren Überschüssen, d. h. aus Ersparnissen, geschehen.

Deutschland hat gegenüber den Entwicklungsländern keine Fehler der Vergangenheit gutzumachen. Es hat auch keinerlei politische Interessen, die sich an die Entwicklungshilfe knüpfen könnten.

Leider sind wir kein souveräner Staat und von fremden Mächten abhängig. Aber unsere Würde, unsere Moral und unsere bessere Kenntnis in manchen Dingen können wir trotzdem aufrechterhalten. Wenn wir zu Zahlungen gegen unsere Interessen und gegen unsere bessere Einsicht gezwungen werden, so muß dies vor aller Welt Augen geschehen. Was man uns auferlegt, muß dann aus Steuern und Einkünften beigebracht werden, niemals aus inflatiertem Gelde. Die Vorschläge, die ich zur Entwicklungshilfe gemacht habe, sehen vor, daß wir gewillt sind, uns an der Entwicklungshilfe im Rahmen unserer Ersparnisse zu beteiligen. Zur Inflation kann uns niemand zwingen.

Ich durfte die erste Inflation beendigen helfen, ich habe dem Versuch, die zweite Inflation zu verhindern, mein Amt, meine Existenz und meinen Einfluß geopfert. Ich möchte der dritten Inflation nicht durch Stillschweigen Vorschub leisten. Wenn wir die dritte Inflation nicht rechtzeitig auffangen, wird sie uns in wirtschaftliche Krisen führen, die auch durch »Schachtsche Restriktionen« nicht mit Sicherheit bewältigt werden können. Ein »System« Schacht gibt es nicht. Allen Systematikern sei es wiederholt gesagt, daß Währungspolitik eine Kunst ist. Kunst und System widersprechen einander.

Auch die Vorschläge, die ich zur gegenwärtigen Lage gemacht

habe, sind kein System, sondern Maßnahmen, die auf Vorgänge zugeschnitten sind, wie sie im Laufe der Ereignisse ständig wechseln, und darum auch ständig neue Ideen notwendig machen. Sie müssen immer neu gefunden werden, je nachdem, was die wirtschaftliche Entwicklung bringt. Dividendenstopgesetz, bilaterale Handelspolitik, Marksorten mit verschiedener Verwendung, das alles möchten wir nicht gern wiedersehen. Wenn aber der Bundesbank durch ungehemmten Devisenumtausch die Herrschaft über den deutschen Geldumlauf aus der Hand geschlagen wird, wenn uns eine erzwungene Billiggeldpolitik die Konjunktur überhitzt und wenn unsere Entwicklungshilfebeiträge zwecklos oder ohne uns zu nützen verschleudert werden, dann werden auch wieder Gedanken lebendig, wie wir sie in den dreißiger Jahren anwenden mußten. Auch die Entwicklungshilfe bietet bilaterale Möglichkeiten.

Wir wollen uns vor einem »System« Schacht bewahren, aber wir wollen uns bewußt bleiben, daß es für jede unvernünftige Zumutung immer eine vernünftige Abwandlung gibt. Als der britische sozialistische Wirtschaftsminister Sir Stafford Cripps 1945 auf mich Bezug nahm, sprach er nicht von einem »System« Schacht, sondern davon, daß ohne die Anwendung »einiger Ideen« Schachts die frühere britische Wirtschaftsstellung in der Welt schwer wiederzugewinnen sei. Es wird immer gute Ideen geben, mit denen man falsche bekämpfen kann. Eine vollkommene internationale Währungsordnung werden wir nicht erreichen, aber wenn wir unsere eigene Währung in Ordnung halten, werden wir ein gutes Beispiel geben.

Man muß sich von dem Gedanken freimachen, daß unsere wirtschaftlichen Probleme mit Theorien, Regeln und Formeln angefaßt werden können. Wissenschaftliche Betrachtungen können gewiß hilfreich sein, insbesondere wenn sie aus Erfahrung schöpfen. Aber das wirtschaftliche Leben ist so vielgestal-

tig und so wandlungsreich, daß auch noch so kluge Vorschriften auf Ereignisse stoßen, die nicht vorausgesehen wurden. Die Keynessche Theorie des Deficit spending ist grundsätzlich richtig, aber sie ist an Voraussetzungen gebunden, die nicht immer so gegeben sind, wie die Theorie sie sich vorstellte. Handwerkszeug und Erfahrung kann man lernen, ihre Anwendung aber erfordert in jedem neuen Falle geistige Anpassung.

16. Kapitel

AUSBLICK

Innerhalb einer Volkswirtschaft kann sich der eine am anderen bereichern. Der eine verliert, was der andere gewinnt. Wettbewerb und Sozialpolitik sind die bewegenden Faktoren des Mühens um den Anteil des einzelnen am Produktionsertrag des ganzen Volkes. Die Wirtschaftspolitik legt dem Wettbewerb Grenzen auf. Steuergesetze sorgen dafür, daß die Ungleichheit zwischen reich und arm nicht zu groß wird. Doch auch die Sozialpolitik hat eine natürliche Grenze. Es kann nie mehr verteilt werden, als produziert wird. Es ist betrüblich, daß man an diese Binsenwahrheit immer wieder erinnern muß. Verbraucht man mehr, als produziert wird, dann verbraucht man nicht den Ertrag der Produktion, sondern die Substanz.

Die Wirtschaftspolitik muß also darauf gerichtet sein, entweder so viel zu produzieren, wie gebraucht wird, oder nicht mehr zu verbrauchen, als produziert wird. Die wirtschaftspolitische Entscheidung wird freilich dadurch erschwert, daß sich der Verbrauch einer Bevölkerung, besser gesagt das Verlangen nach Verbrauch, fast unbegrenzt ausdehnen läßt. Die Produktion aber wird begrenzt durch Arbeitsmöglichkeit und Arbeitswillen einerseits und Kapital- und Rohstoffmenge andererseits.

Jede Bedarfssteigerung reizt die Produktion zur Vermehrung an. Die Bedarfssteigerung nach 1945 war ungeheuer. Die Notwendigkeit, Straßen, Wohnungen, Werkstätten, Verkehrsmittel und was alles sonst im Kriege zerstört oder verbraucht war, wieder aufzubauen, hat einen ungewöhnlichen Produktionsaufschwung herbeigeführt, der sich in Hochkonjunkturgewinnen niedergeschlagen hat. Die Aufteilung dieser Gewinne unter die Bevölkerung ist sehr ungleich gewesen. Was aber schlimmer ist: Diese Gewinne sind nicht in ausreichendem Maße zur weiteren Stärkung der Produktion herangezogen worden, sondern sind zu einem großen Teil bedenkenlos verbraucht worden. Ein großer Teil unserer Investitionen ist nicht mit Ersparnissen, sondern mit kurz- und mittelfristigen Bankkrediten finanziert worden, also mit Buchgeld, das die Banken kreiert haben. Die Bundesbank hat dieses System toleriert und durch eine Politik billigen Geldes unterstützt. Neuerdings widmet sie diesem Faktor mehr Aufmerksamkeit.

Die ständige Zunahme der Einlagen bei Banken und Sparkassen wird immer als günstiges Symptom gedeutet, obwohl der zahlenmäßige Zuwachs doch den sinkenden Geldwert widerspiegelt. Der Sparer legt sein Geld nicht mehr in langfristigen Pfandbriefen und Anleihen an, sondern in Bank- und Sparkassenguthaben, die er kurzfristig abrufen kann. Einen Kapitalmarkt wie früher gibt es nicht mehr. Die Sparkassen und Ban-

ken ihrerseits leihen das Geld langfristig aus und müssen im Ernstfalle eines Runs der Einleger auf die Notenpresse der Bundesbank zurückgreifen. Das aber bedeutet neue Inflation; denn ihr Gold und ihre Devisen kann die Notenbank nicht in D-Mark tauschen. Sie kann sie bestenfalls im Auslande gegen ausländische Valuten loswerden.

Die Übersteigerung des inländischen Verbrauchs hat zu Überinvestitionen geführt. Obwohl das Ideal der Vollbeschäftigung schon 1956 erreicht war, setzte man die Investitionen fort, nunmehr mit inflatiertem Gelde. Fünfviertel Millionen Fremdarbeiter werden beschäftigt und treiben die Arbeitslöhne in die Höhe. Die Produktionskosten steigen im Gleichschritt mit den Preisen, zeitweilig auch höher. Die Exportquote der Produktion sinkt ab, je mehr der Inlandsverbrauch ins Luxuriöse steigt.

Es wäre notwendig gewesen, den Verbrauch in Grenzen zu halten und die nicht verbrauchten Gewinne so lange und so vollständig wie nur möglich zur Ersatz- und Neuinvestition zu verwenden, bis ein normaler Ausgleich zwischen Verbrauch und Produktion wiederhergestellt war. Statt dessen haben wir Milliarden über Milliarden unter der mißverstandenen Parole »Wohlstand für alle« schlechthin vernascht. Als ob ein Volk nach zwei verlorenen Kriegen, nach zweimal fünf Jahren Kriegsausblutung in dulci jubilo leben könnte oder dürfte.

Wir haben nicht nur im Inland unnötigen Verbrauch befriedigt, Produktionskosten und Preise ständig anschwellen lassen, wir haben auch geglaubt, den inflatorischen Preisaufstieg durch ständig vermehrte Importe senken zu können und haben damit nur für Milliarden unnötige Verbrauchswaren zusätzlich ins Land geholt.

Die deutsche Wirtschaftspolitik hat nach dem zweiten Kriegszusammenbruch den grundsätzlichen Fehler begangen, mehr zu wollen, als sie konnte. Nach dem Ersten Weltkrieg hat sie von

1924 bis 1929 eine unerwartete, aber gefährliche Kapitalhilfe in den vom Ausland gewährten Krediten gefunden. Ihr Übermaß führte zu den Deflationsjahren 1930 bis 1932. Von 1933 bis 1938 wuchs die deutsche Wirtschaft aus eigenen Produktionserträgen. Alle Ersparnisse gingen in die Produktion. Der Verbrauch hielt sich in normalen Grenzen. 1939 setzte die zweite Inflation ein, die mit dem zweiten Krieg endete. Danach lebte die deutsche Wirtschaft bis 1956 mit Unterstützung der Marshallhilfe, aber im übrigen aus eigenen Ersparnissen. Ende 1956, nachdem die Vollbeschäftigung erreicht war, begann die dritte Inflation, in der wir uns jetzt noch befinden.

Wie kommen wir aus dieser Situation wieder heraus? Die importierte Inflation bedroht uns im Augenblick nicht mehr. Sollte sie wiederkehren, so muß man alle erlaubten Hilfsmittel gegen sie ansetzen. Mein Vorschlag, ausländische Valuten, gemäß unserer Verpflichtung dem Internationalen Währungsfonds gegenüber, in D-Mark einzulösen, diese aber für den Inlandsverbrauch zu sperren, ist im ersten Übereifer kritisiert worden. Eine Überprüfung wird seine Zweckmäßigkeit und Durchführbarkeit erweisen. Dies um so eher, als damit die Möglichkeit verbunden werden kann, die gesperrten 15 Milliarden Inlandsmarkbeträge der Mindestreserve nach und nach wieder freizugeben. Ich sage »nach und nach«, um zu betonen, Daß ein Abbau der Inflation nicht mit einem Schlage möglich sein wird, sondern unter möglichster Schonung der Wirtschaft durchgeführt werden muß.

Die innere Inflation ist nur über eine Wiederherstellung des Kapitalmarktes zu bändigen. Den Schlüssel hierfür hat die Bundesbank in der Hand. Es ist erfreulich, daß die Bundesbank neuerdings Willensansätze zeigt, die viel zu lange geübte Politik des billigen Geldes aufzugeben. Wehe uns, wenn die Bundesbank in diesem Willen schwach wird. Einige bisherige

Anzeichen sind nicht ermutigend. Die ständige Klage der Banken über die neuerliche Geldverknappung seitens der Bundesbank hat nicht verhindert, daß eine der Großbanken einen Hundert-Millionen-Betrag in Krages-Aktien und eine andere einen ähnlich hohen Betrag in Kaufhof-Aktien festgelegt hat. Beides geschah unter den Augen der Bundesbank und der Bankabteilung des Bundeswirtschaftsministeriums. Dennoch hat die Bundesbank zum Jahresende den Banken fast eine Milliarde Mindestreserve freigegeben, und der verantwortliche Leiter der Bankabteilung tritt in das Bundesbank-Direktorium ein. Bis zur Wiederherstellung des Kapitalmarktes brauchen wir hohen Zins und teuren Kredit, statt billigen Inflationsgeldes. Inflation ist Betrug. Das muß immer wiederholt werden. Nur Ersparnisse bringen billigen Kredit. Nur erspartes Geld kann ausgegeben werden. Voraussetzung des Sparens aber ist die Stabilität des Geldwertes und der Verzicht auf überflüssigen und entbehrlichen Verbrauch.

Zu beidem kann die Bundesbank beitragen durch eine harte Geldpolitik, durch teure Kreditgewährung. Wenn die Bankkredite teuer werden, müssen die Unternehmen vorsichtiger disponieren, sich nach der Decke strecken. Der produktive Überschwang wird langsam auf ein realistisches Maß zurückgeführt. Die Verbraucherpreise gehen zurück, und die Lohnforderungen werden mit den Unternehmergewinnen in Einklang gebracht.

Die öffentlichen Körperschaften, Bund, Länder, Gemeinden, werden ihre Investitionen einschränken, wenn sie ihre Anleihen nicht mit 6 Prozent, sondern mit 8 Prozent oder 9 Prozent ausstatten müssen. Ein Kapitalmarkt, der nicht aus inflatiertem Geld gespeist wird, setzt jedem Investitions- oder Ausgabebedarf eine natürliche Grenze.

Daß die Industrie und insbesondere die Banken einer solchen Politik der Enthaltsamkeit nicht mit Begeisterung folgen wer-

den, ist begreiflich. Ihnen kann die Bundesbank durch langsames und vorsichtiges Handeln entgegenkommen, indem sie ihr Gold und ihre Devisenbestände für die Finanzierung der innerdeutschen Wirtschaft einsetzt, statt das Gold brachliegen zu lassen oder die Devisen der ausländischen Wirtschaft billig zur Verfügung zu stellen.

Die deutschen Banken haben sich übernommen. Sie haben mehr Kredit gegeben, als ihre Eigenmittel, ihre Einlagen und ihre Liquidität zulassen. Soweit die Banken der deutschen Wirtschaft Kredite für Einkäufe ausländischer Rohstoffe zur Verfügung gestellt haben, kann die Bundesbank die nötigen Devisen aus ihrem eigenen Bestand kreditweise zur Verfügung stellen. An der Stelle eines Dollarguthabens in den Vereinigten Staaten würde die Bundesbank eine Forderung an die deutschen Banken oder an die deutsche Industrie besitzen. Anstelle eines Zinsertrages auf ihr Auslandsguthaben von 2 Prozent würde ein Zins in Höhe des offiziellen Diskontsatzes einen ansehnlichen Vorteil für die Bundesbank bedeuten, aber auch für die deutsche Industrie, die heute das Doppelte den kreditgebenden deutschen Banken zahlen muß. Die Banken ihrerseits würden aus den an die Bundesbank abgetretenen Krediten Geld freibekommen, um ihrer Liquidität aufzuhelfen. Alles dies würde ohne jede Vermehrung des Geld- oder Kreditumlaufs vor sich gehen.

Der bisher im Vordergrund stehende Einwand gegen eine solche antiinflatorische Operation rührt leider an eine grundsätzliche politische Haltung von Regierung und Bundesbank. Es ist die vermeintliche Rücksicht auf das Ausland. Man geniert sich, die Auslandsguthaben abzuziehen. Das ist dieselbe falsche Einstellung, die das ausgeblutete Deutschland veranlaßt, aus den Gewinnen einer vorübergehenden Hochkonjunktur langfristig Kredite an sehr viel reichere Länder und zweifelhafte

Kredite und Geschenke an sogenannte Entwicklungsländer in Milliarden herzugeben, anstatt wieder ein eigenes Auslandsvermögen aufzubauen.

Die deutsche Markaufwertung geschah unter auswärtigem politischem Druck. Die vorgebrachten finanzwirtschaftlichen Argumente waren falsch. Daß das verarmte Deutschland in internationalen Hilfsorganisationen als zweitgrößter Geldgeber nach den Vereinigten Staaten auftritt, größer als die reichen Länder Frankreich und England, geschieht auf außenpolitischen Druck hin. Daß wir es nicht gewagt haben, uns gegen die importierte Inflation zu wehren, geschah aus außenpolitischen Befürchtungen. Daß wir uns an verlorenen Entwicklungshilfekrediten beteiligten, geschieht ebenfalls auf außenpolitischen Druck hin. Ist das alles nötig? Sollten wir nicht versuchen, das Ausland auf seine falsche internationale Inflationspolitik aufmerksam zu machen und uns sträuben, sie gutwillig mitzumachen?

Unsere deutsche Wirtschaftspolitik hat mehr auf die Hörner genommen, als sie verkraften kann. Die internationale Finanzpolitik tut das gleiche. Es ist eine Ungereimtheit und eine Unmöglichkeit, die nichtentwickelten Länder in dem eingeschlagenen Tempo demokratisieren und zivilisieren zu wollen. Das übersteigt die gesamte Kapital- und Arbeitskraft der entwickelten Länder.

An den außenpolitischen Zielen und Methoden der internationalen Finanzpolitik sind wir weniger interessiert als unsere reichen westlichen Nachbarn. Die geldlichen Opfer aber, die wir für diese Politik bringen, zehren an unserer wirtschaftlichen Substanz und machen uns als Bundesgenossen nur schwächer.

Wohlgemerkt, wir wollen uns einer opferwilligen Mitarbeit nicht entziehen, aber sie muß sich im Rahmen unserer Ersparnisse halten und darf uns den Wiederaufbau einer ausländi-

schen Vermögensreserve nicht unmöglich machen. Zwingt man uns trotzdem zu unzumutbaren Leistungen, so müssen wir unsere Argumente vor der Weltöffentlichkeit ausbreiten. Nur Selbstbehauptung erringt Achtung und Erfolg.

Zur Wiederherstellung des deutschen Kapitalmarktes würde es wesentlich beitragen, wenn es der Regierung gelänge, die Ausgaben der öffentlichen Hand zu drosseln. Gelingt es ihr nicht, dann bleibt für sie nur der Weg höherer Besteuerung. Sie hat diesen Weg mit der Erhöhung einiger Verbrauchssteuern bereits beschritten. Sehr ergiebig wird diese Maßnahme allein nicht sein. Eine Einkommenssteuererhöhung wird schwere Bedenken und Widerstand in der Bevölkerung auslösen. Es drohen also Erhöhungen der Vermögens- und Erbschaftssteuer. Sie werden mit neuen Finanzierungsschwierigkeiten verbunden sein. Sachbesitz müßte in Bargeld verwandelt werden.

Immer wieder ist es die Magie des Geldes, die uns Probleme stellt. Immer wieder wandeln sich die Probleme. Immer wieder erfahren wir, daß es kein allgemeingültiges System gibt, mit dem die Geldprobleme gelöst werden können. Jeder neuen Situation gegenüber bedarf es neuer Überlegungen, neuer Maßnahmen, neuer Einfälle, neuer Ideen. Diesen Ideen darf immer nur eine Absicht zugrunde liegen: die Gesunderhaltung der deutschen Währung.

Ulrich Küntzel

DIE FINANZEN GROSSER MÄNNER

580 Seiten, Leinen, DM 24,80

Aus dem Inhalt:

Die finanziellen Verhältnisse folgender Persönlichkeiten werden untersucht: Odysseus / Sokrates / Caesar / Kolumbus / Shakespeare / George Washington / Goethe / Napoleon / Bismarck / Gandhi

Aus der Fülle der Urteile:

»Das Ergebnis einer Berufsarbeit von mehr als drei Jahrzehnten liegt mit diesem äußerst informativen Sachbuch des wissenschaftlichen Volkswirts Ulrich Küntzel vor: Er untersucht die Finanzen großer Männer. Denn wer wollte nicht immer gern wissen, wie andere Menschen zu viel Geld kommen? In einem Rückblick auf drei Jahrtausende ist der Autor dieser Frage nachgegangen. Er wählte nicht nur reiche, sondern meist berühmte Kreise und Epochen aus. In ihren Geschäften und privaten Finanzen deckte Küntzel auf verblüffende Weise eine oft übersehene, aber außerordentlich bedeutsame Seite im Leben dieser Männer auf.« *Offenbach-Post*